





## Vorwort



Für die BaFin und für mich persönlich war das zurückliegende Jahr überschattet von einem hausinternen schweren Korruptionsfall. Er hat unsere Reputation beeinträchtigt und die ausgezeichneten Leistungen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der BaFin in der öffentlichen Wahrnehmung in den Hintergrund rücken lassen. Das ist überaus bedauerlich, denn wir haben die Qualität unserer Aufsicht im vergangenen Jahr weiter gesteigert.

Im Mittelpunkt unserer Arbeit stand die Modernisierung der Aufsicht, die wir 2006 energisch vorangetrieben haben. Der vorliegende Bericht zeigt, welche Fortschritte wir dabei im vergangenen Jahr erzielt haben. Unser Ziel ist eine prinzipienbasierte, risikoorientierte und qualitativ ausgerichtete Finanzaufsicht. Auf dem Weg dahin sind wir mittlerweile weit vorangekommen – eine Ansicht, die anscheinend auch von den Betroffenen geteilt wird: Etwa 40 Prozent der Banken, die das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung 2006 anonym befragt hat, finden, dass die deutsche Aufsicht seit Gründung der BaFin besser geworden ist. Drei Viertel der Befragten empfinden unsere Aufsicht sogar als „Chance zur marktgerechten Gestaltung ihrer Geschäftsabläufe“.

So sehr wir uns über diese positive Resonanz freuen, sie ist für uns kein Grund, in unseren Anstrengungen nachzulassen. Besser zu werden ist keinem verboten. In einer Zeit, in der uns der permanente Wandel der Finanzmärkte als einzige verbliebene Konstante erscheint, müssen wir uns ständig weiter entwickeln, um vielfältigen neuen Anforderungen gerecht zu werden. Sehr viele davon haben ihren Ursprung in Brüssel, wo der überwiegende Teil der Finanzmarktregulierung konzipiert wird.

Diese Regulierung muss für die europäische Finanzindustrie einheitlich umgesetzt und gleichmäßig angewandt werden, um den europäischen Binnenmarkt auch in Bezug auf die Aufsicht zu vollenden. Dies kann nur gelingen, wenn die nationalen Aufseher endlich eine paneuropäische Aufsichtskultur entwickeln. Diese Aufgabe wird in diesem Jahr in allen relevanten europäischen Ausschüssen und Gremien im Vordergrund stehen. Die BaFin wird engagiert daran mitwirken, dieses Ziel so schnell wie möglich zu erreichen.

A handwritten signature in black ink that reads "Jochen Sanio". The signature is written in a cursive, flowing style.

Jochen Sanio  
Präsident

# Inhalt

<b>I Schlaglichter</b>	9
<b>II Wirtschaftliches Umfeld</b>	13
1 Finanzmärkte .....	13
2 Banken .....	18
3 Versicherer .....	22
4 Entwicklungen an den Retailmärkten .....	26
<b>III Internationales</b>	29
1 Internationale Harmonisierung .....	29
1.1 Markttransparenz und -integrität .....	31
1.2 Organisationspflichten und Verhaltensregeln .....	39
1.3 Risikomanagement und Eigenmittel .....	40
2 Basel II .....	44
3 Solvency II .....	48
4 Rechnungslegung und Enforcement .....	55
5 Internationale Kooperation .....	59
5.1 Grenzüberschreitend tätige Gruppen .....	59
5.2 Memoranda of Understanding und technische Kooperation .....	62
<b>IV Risikoorientierte Aufsicht</b>	65
1 Risikoorientierter Aufsichtsansatz .....	65
1.1 Risikoerkennung und Risikoklassifizierung .....	65
1.2 Prüfungsplanung .....	66
2 Banken .....	67
2.1 Risikoklassifizierung .....	67
2.2 Sonderprüfungen .....	68
3 Versicherer .....	73
3.1 Risikoklassifizierung .....	73
3.2 Vor-Ort-Prüfungen .....	74
4 Kapitalanlagegesellschaften .....	75
5 Finanzdienstleistungsinstitute .....	76

<b>V</b>	<b>Aufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds</b>	<b>79</b>
1	Grundlagen der Aufsicht	79
1.1	Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes	79
1.2	Die neue Vermittleraufsicht	81
1.3	Die Gesundheitsreform	81
1.4	VVG-Reform	83
1.5	Verordnungen	86
1.6	Aufsichtspraxis	87
2	Laufende Aufsicht	87
2.1	Zugelassene Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds	87
2.2	Unterjährige Berichterstattung	89
2.2.1	Geschäftsentwicklung	89
2.2.2	Kapitalanlagen	91
2.3	Solvabilität	92
2.4	Stresstest	94
2.5	Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote	96
2.6	Treuhändertätigkeit und Innerbetriebliche Richtlinien für die Kapitalanlage	99
2.7	Lebensversicherung	99
2.8	Private Krankenversicherung	103
2.9	Schaden-/Unfallversicherung und Rückversicherung	105
2.10	Pensionskassen und Pensionsfonds	107
<b>VI</b>	<b>Aufsicht über Banken und Finanzdienstleistungsinstitute</b>	<b>111</b>
1	Grundlagen der Aufsicht	111
1.1	Änderung des Kreditwesengesetzes	111
1.2	Solvabilitätsverordnung	114
1.3	Großkredit- und Millionenkreditverordnung	116
1.4	Liquiditätsverordnung	118
1.5	Anzeigenverordnung	118
1.6	Weitere Änderungen im Aufsichtsrecht	119
1.7	Stresstests	121
2	Laufende Solvenzaufsicht	122
2.1	Zugelassene Banken	122
2.2	Solvabilität	125
2.3	Aufsichtshandeln	126
2.4	IRBA- und AMA-Zulassungsverfahren	130
2.5	Non-Performing Loans	131
2.6	Finanzdienstleistungsinstitute	133
3	Laufende Marktaufsicht	136
3.1	Kreditinstitute und Finanzdienstleister	136
3.2	Verhaltensregeln bei der Analyse von Finanzinstrumenten	138

<b>VII Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft</b>	<b>143</b>
1 Grundlagen der Aufsicht .....	143
1.1 Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz .....	143
1.2 Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz .....	145
1.3 REITs .....	146
1.4 Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz .....	147
1.5 Neue Investmentregelungen .....	147
2 Prospekte .....	148
2.1 Wertpapierprospekte .....	148
2.1.1 Prospektprüfung .....	148
2.1.2 Finanzinformationen in Wertpapierprospekten .....	150
2.2 Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen .....	151
3 Aufsicht im Investmentgeschäft .....	153
3.1 Kapitalanlagegesellschaften .....	153
3.2 Immobilienfonds .....	155
3.3 Marktaufsicht .....	157
3.4 Hedgefonds .....	159
3.5 Ausländische Investmentfonds .....	160
4 Kontrolle der Markttransparenz und -integrität .....	163
4.1 Marktanalyse .....	163
4.2 Insiderhandel .....	166
4.3 Marktmanipulation .....	170
4.4 Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings .....	175
4.5 Stimmrechte .....	178
5 Unternehmensübernahmen .....	181
5.1 Angebotsverfahren .....	181
5.2 Befreiungsverfahren .....	185
5.3 Rechtsprechung zum Acting in Concert .....	186
5.4 Bußgeldverfahren .....	187
6 Bilanzkontrolle/Enforcement .....	188
<b>VIII Querschnittsaufgaben</b>	<b>193</b>
1 Geldwäschebekämpfung .....	193
1.1 Internationale Geldwäschebekämpfung .....	193
1.2 Geldwäschebekämpfung bei Banken, Versicherern und Finanzdienstleistern .....	194
2 Kontenabrufverfahren .....	196
3 Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte .....	197
3.1 Prüfung der Erlaubnispflicht .....	198
3.2 Freistellungen .....	200
3.3 Schwarzer Kapitalmarkt .....	200
4 Verbraucherbeschwerden .....	202
4.1 Beschwerden über Kreditinstitute und Finanzdienstleister .....	203
4.2 Beschwerden über Versicherungsunternehmen .....	204
4.3 Beschwerden zum Wertpapiergeschäft .....	208
5 Informationsfreiheitsgesetz .....	209

<b>IX Über die BaFin</b>	<b>211</b>
1 Organisation und Personal .....	211
2 Haushalt .....	214
3 Öffentlichkeitsarbeit .....	216
<b>Anhang</b>	<b>219</b>
1 Organigramm .....	221
2 Gremien bei der BaFin .....	227
2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats .....	227
2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats .....	228
2.3 Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats .....	229
3 Unternehmensindividuelle Beschwerdestatistik .....	231
3.1 Hinweise zur Statistik .....	231
3.2 Versicherungszweig Lebensversicherung .....	233
3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung .....	235
3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung .....	236
3.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung .....	238
3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung .....	240
3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung .....	242
3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung .....	244
3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung .....	246
3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich .....	247
4 Tabellenverzeichnis .....	249
5 Grafikverzeichnis .....	250
6 Abkürzungsverzeichnis .....	251





# I Schlaglichter



Karl-Burkhard Caspari,  
Vizepräsident

## Basel II

Im Sommer 2006 ist ein langer Prozess zu Ende gegangen: Die überarbeitete Bankenrichtlinie und die Kapitaladäquanzrichtlinie sind am 20. Juli 2006 in Kraft getreten und setzen Basel II in den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums um. Der deutsche Gesetzgeber hat die Richtlinien fristgerecht in hiesiges Recht überführt. Das Gesetz zur Umsetzung der neu gefassten Bankenrichtlinie und der neu gefassten Kapitaladäquanzrichtlinie regelt die nun nötigen Änderungen verschiedener deutscher Gesetze, vor allem des Kreditwesengesetzes. Die Solvabilitätsverordnung (SolvV) setzt zum einen die Detailregelungen zur Ermittlung der Mindesteigenmittelanforderungen für Kreditrisiken, für Marktrisiken und für das operationelle Risiko der Institute in nationales Recht um, zum anderen auch die Offenlegungsanforderungen. Die neu gefasste Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) enthält die Einzelheiten der Großkreditvorschriften der beiden EU-Richtlinien. Die nationalen Regelungen, die Basel II umsetzen, sind im Wesentlichen am 1. Januar 2007 in Kraft getreten. Ausnahmen gibt es aber zum Beispiel für einige Regelungen der SolvV und der GroMiKV, die erst am 1. Januar 2008 angewendet werden.

Bei der Umsetzung in nationales Recht hat der Gesetzgeber die Gestaltungsspielräume der Banken- und der Kapitaladäquanzrichtlinie genutzt, um die Besonderheiten deutscher Institute zu berücksichtigen. Vorschläge, wie die neuen Regelungen praxisnah gestaltet werden sollten, hatte unter anderem der Arbeitskreis Umsetzung Basel II geliefert. In ihm arbeiten Vertreter von BaFin und Deutscher Bundesbank mit Instituten und deren Spitzenverbänden zusammen.

## Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz

Am 20. Januar 2007 ist das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG) in Kraft getreten, mit dem der Gesetzgeber die Vorgaben der EU-Transparenzrichtlinie in deutsches Recht umgesetzt hat. Ziel des TUG ist, die Transparenz am Kapitalmarkt zu verbessern, was sowohl der Markteffizienz als auch dem Anlegerschutz zugute kommt.

Das TUG ändert unter anderem die Pflicht von Aktionären, Veränderungen ihrer Stimmrechtsanteile mitzuteilen und zu veröffentlichen. Darüber hinaus regelt es die Publikationsvorschriften für wichtige Kapitalmarktinformationen neu. Der Investor soll über bedeutende Beteiligungen von Stimmrechtsinhabern ins Bild gesetzt werden und Zugriff haben auf verlässliche, vollständige und aktuel-

● Nationale Besonderheiten berücksichtigt.

le Informationen über den Wertpapieremittenten. Das hilft ihm dabei, das Geschäftsergebnis und die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens zu beurteilen. Anknüpfungspunkt für die neuen Regeln ist hauptsächlich der Sitz eines Wertpapieremittenten in Deutschland, bisher war es die Zulassung eines Emittenten an einer Börse in Deutschland. Der Vorteil der Neuregelung für den Emittenten: In der Regel muss er sich nur noch mit einer Rechtsordnung und einer Aufsichtsbehörde beschäftigen.

### **VVG-Reform**

Im Oktober 2006 hat das Bundeskabinett den Gesetzentwurf zur Reform des Versicherungsvertragsgesetzes beschlossen. Mit dieser Reform will der Gesetzgeber den Verbraucherschutz verbessern, einen gerechteren Interessenausgleich zwischen Versicherungsnehmern und Versicherern schaffen und die Lebensversicherung modernisieren. Zum Referentenentwurf hat auch die BaFin Stellung genommen. Eine der wichtigsten Neuerungen, die das Gesetz vorsieht: Das Alles-oder-nichts-Prinzip soll fallen. Noch gilt, dass der Versicherer nicht zahlen muss, wenn Pflicht- und Obliegenheitsverletzungen auf grober Fahrlässigkeit des Versicherungsnehmers beruhen. In Zukunft wird es von der Schwere des Verschuldens des Versicherten abhängen, mit welcher Leistung des Versicherers er rechnen kann.

Mit der Reform soll auch das bisher gängige Policenmodell gekippt werden. Das heißt, der Versicherer wird künftig grundsätzlich dem Kunden die Vertragsbedingungen und Verbraucherinformationen aushändigen müssen, bevor dieser seine Vertragserklärung abgibt. Bislang war es üblich, diese Informationen erst mit der Police zu übersenden.

Für die Lebensversicherung enthält der Entwurf eine weitere Verbesserung: Neukunden sollen grundsätzlich einen gesetzlichen Anspruch auf Überschussbeteiligung bekommen. Scheidenden Kunden steht bei Vertragsende künftig eine Beteiligung an den stillen Reserven der Kapitalanlagen zu. Bislang wurden Kunden nur dann an Bewertungsreserven beteiligt, wenn diese realisiert wurden. Der Gesetzentwurf legt darüber hinaus Mindestrückkaufswerte fest.

Ein Novum gibt es auch in der Privathaftpflichtversicherung: Geschädigte sollen einen Direktanspruch gegen den Haftpflichtversicherer bekommen, wie es ihn bisher nur in der Kraftfahrzeughaftpflichtversicherung gibt. Der Direktanspruch verbessert den Schutz des Geschädigten, wenn dieser sich zum Beispiel mit dem Schädiger nicht einigen kann.

### **Offene Immobilienfonds**

Die beträchtlichen Mittelabflüsse im ersten Quartal 2006 haben die Kapitalanlagegesellschaften zum Anlass genommen, ihre Portfolien neu auszurichten. Investitionen an Übergewichteten Standorten – überwiegend im Inland – haben sie zurückgefahren. Weil die Nachfrage ausländischer Investoren nach Immobilien in Deutschland sehr hoch war, konnten die Gesellschaften dabei spektakuläre Ver-

käufe von großvolumigen Teilportfolien tätigen und Preise oberhalb der Buchwerte erzielen. So verkaufte die DB Real Estate aus dem Fonds Grundbesitz-Invest im Dezember 2006 Immobilien im Wert von über 2 Mrd. € an eine Tochtergesellschaft von Fortress. Die DB Real Estate bezifferte den Mehrerlös aus der Veräußerung auf rund 200 Mio. €.

● Mittelaufkommen normalisiert.

Das Mittelaufkommen bei Immobilienpublikumsfonds hat sich seit dem zweiten Quartal 2006 insgesamt weitgehend normalisiert. Es scheint, als habe das Vertrauen der Anleger in offene Immobilienfonds nicht gelitten und als habe die zeitweise Aussetzung der Anteilscheinrücknahme auch die Ergebnisse der Fonds nicht nachhaltig beeinträchtigt. Anfang 2006 hatte die Aussetzung der Anteilscheinrücknahme beim Grundbesitz-Invest der DB Real Estate und bei zwei Fonds der Gesellschaft KanAm vorübergehend für Unruhe gesorgt. Im Laufe des Berichtsjahres hat sich die Situation der offenen Immobilienfonds allerdings wieder beruhigt; seit April 2006 ist auch die Rückgabe von Fondsanteilen bei beiden Gesellschaften wieder uneingeschränkt möglich.

### **Privatbank Reithinger**

Die BaFin hat im Berichtsjahr der Privatbank Reithinger GmbH & Co. KG die Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften entzogen. Der Grund: Das Institut hat anhaltende Verluste geschrieben und war in ein Unternehmensgeflecht eingebunden, dessen Unübersichtlichkeit die Aufsicht beeinträchtigte. Zum Schutz der Gläubiger hat die BaFin den Entzug der Erlaubnis mit einem Moratorium flankiert. Es zeigte sich, dass das Bankhaus Reithinger nicht mehr zu sanieren war. Mittlerweile ist auf Antrag der BaFin das Insolvenzverfahren über das Institut eröffnet.

### **Garantiefonds**

Garantiefonds dürfen seit Ende 2005 auch in Deutschland aufgelegt werden; dies soll die Wettbewerbssituation für deutsche Fonds verbessern. Um den aufsichtsrechtlichen Rahmen für Garantiefonds zu vervollständigen, hat die BaFin im Berichtsjahr ein Rundschreiben konsultiert, das die Eigenkapitalunterlegung der Kapitalanlagegesellschaften regelt, die für die Mindestzahlungszusage erforderlich ist. Die BaFin hat dieses Rundschreiben im Februar 2007 veröffentlicht.<sup>1</sup> Garantiefonds sind Investmentfonds. Die Kapitalanlagegesellschaft, die den Fonds verwaltet, garantiert den Anlegern, dass sie mindestens einen bestimmten Prozentsatz des Ausgabewertes zurückerhalten, wenn sie ihre Anteile zurückgeben. Die Garantie gilt unabhängig davon, wie sich der Wert des Fonds entwickelt.

<sup>1</sup> Rundschreiben 2/2007 (BA).



## II Wirtschaftliches Umfeld

### 1 Finanzmärkte

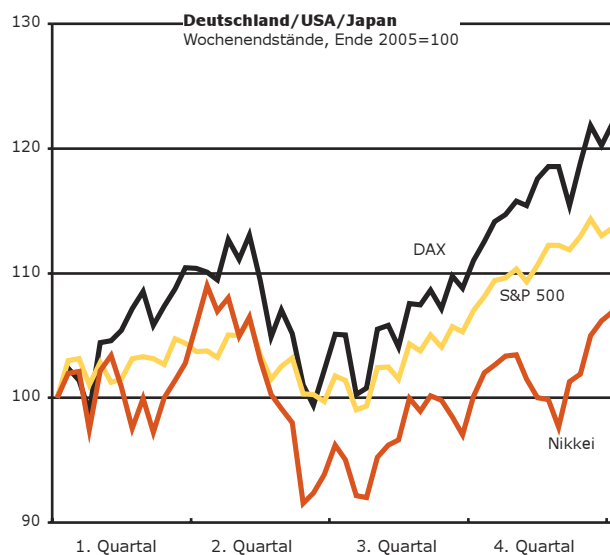
● Stabiles Wachstum.

Die internationalen Kapitalmärkte erwiesen sich 2006 als sehr widerstandsfähig. Dies ist vor allem auf das stabile Wachstum der Weltwirtschaft zurückzuführen. Selbst internationale Krisen wie die Zuspitzung des Nahostkonflikts Mitte des Jahres bremsen den allgemeinen Aufwärtstrend an den Börsen nur vorübergehend. Die Volatilität der Aktienmärkte sank in der zweiten Jahreshälfte auf ein im langjährigen Vergleich niedriges Niveau. Die Märkte für Unternehmensanleihen verzeichneten aufgrund geringer Kreditausfallraten und überwiegend positiver Unternehmensaussichten keine Problemfälle, wenn auch die Spreads im Jahresverlauf von einem niedrigen Niveau aus leicht anstiegen. Der allgemeine Wachstum- und Stabilitätstrend übertrug sich auf den deutschen Finanzsektor, der im Jahr 2006 insgesamt an Wert zulegte.

● Robuste Aufwärtsbewegung an den internationalen Aktienmärkten.

Die Börsen entwickelten sich weltweit tendenziell in die gleiche Richtung. Die wichtigsten internationalen Aktienindizes setzten Anfang 2006 den Schwung aus dem alten Jahr fort. Mitte des Jahres gaben die Kurse, unter anderem wegen des Nahostkonfliktes und des Anstiegs des Ölpreises, nach. Weltweit positive Konjunkturmeldungen und ein florierender Übernahmemarkt mit anhaltenden Fusionserwartungen beflügelten die internationalen Aktienmärkte aber wieder schnell. Auch die Beruhigung der Lage im Nahen Osten und der damit verbundene leichte Ölpreiserückgang trugen zum Anstieg der Kurse bei. Ende November kam es nach

Grafik 1  
**Aktienmärkte 2006 im Vergleich**



Quelle: Bloomberg

überraschend negativen US-Konjunkturdaten weltweit zu leichten Kursrückgängen, die aber bis Jahresende wieder aufgeholt wurden. Die Aktienmärkte befanden sich 2006 bereits seit vier Jahren im Aufschwung und erreichten in Europa und den USA auf Dollarbasis zum Jahresende neue Allzeithochs. Bemerkenswert ist, dass die Börsen sich positiv entwickelten, obwohl in Europa und in den USA die kurzfristigen Zinsen 2006 kontinuierlich angehoben wurden.

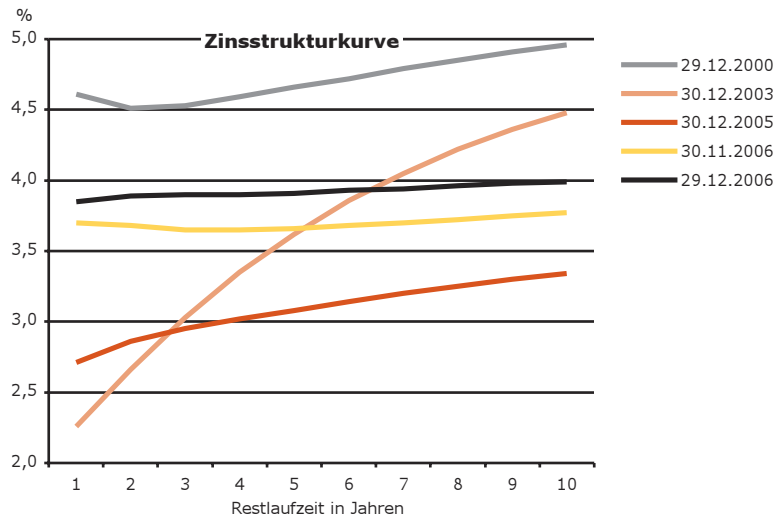
● Positive DAX-Entwicklung.

Wie die internationalen Märkte war auch die Entwicklung des Deutschen Aktienindex DAX geprägt durch einen allgemeinen Aufwärtstrend, der nur durch einen leichten Einbruch Mitte des Jahres unterbrochen wurde. Im Herbst überschritt der DAX erstmals seit 2001 wieder die Marke von 6.000 Punkten und lag am Jahresende bei knapp 6.600 Punkten. Die stabile wirtschaftliche Lage zeigte sich auch in der Entwicklung des Volatilitätsindex VDAX, der zwar Mitte des Jahres anstieg, dann aber Ende des Jahres im Zuge der allgemeinen Marktberuhigung wieder auf ein historisches Tief sank.

● Zinsstrukturkurve in Europa verläuft immer flacher.

Im November war die Zinsstrukturkurve in Europa erstmals seit sechs Jahren für eine kurze Zeit wieder leicht invers, während dies in den USA schon länger und deutlicher der Fall ist. Die dann folgende leichte Umkehrung der Zinsdifferenz zum Jahresende hat nicht zu einer signifikanten Änderung des flachen Verlaufs der Zinsstrukturkurve in Deutschland geführt.

Grafik 2  
Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt\*



\* Zinssätze für (hypothetische) Nullkuponanleihen ohne Kreditausfallrisiko.  
Quelle: Deutsche Bundesbank

● Leitzinsen steigen kontinuierlich.

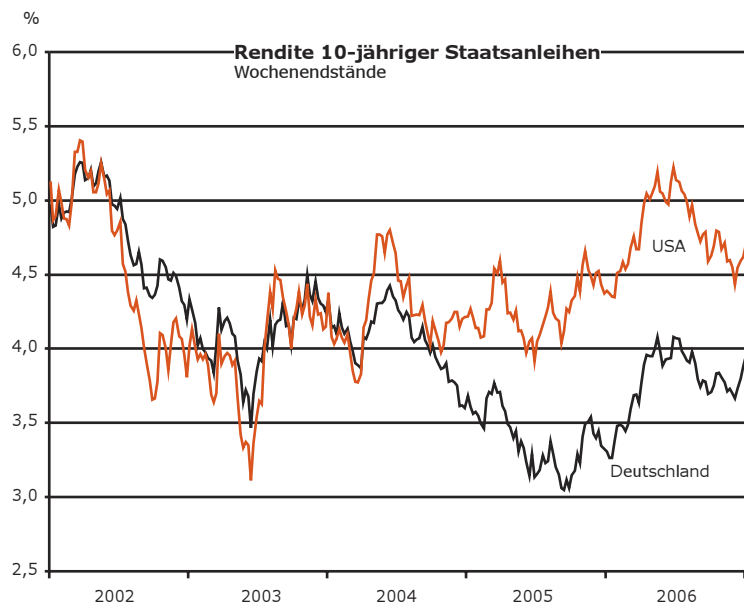
Sowohl die europäische als auch die amerikanische Notenbank hoben die Leitzinsen im Jahresverlauf mehrfach an. Ursächlich hierfür waren vor allem durch den hohen Ölpreis genährte Inflationsssorgen und die Erwartung, dass die Zinsanhebungen nur geringe negative Konjunkturauswirkungen hätten. Zum Jahresende betrug der Leitzins der Europäischen Zentralbank 3,5 % und der US-Leitzins 5,25 %.

- Renditen langfristiger Staatsanleihen schwankten im Jahresverlauf.

Die Rendite langfristiger Staatsanleihen lag in den USA und in Deutschland zum Jahresende über dem Vorjahresniveau. Allerdings kam es nach einem Jahreshoch im Sommer zu einem deutlichen Rückgang in der zweiten Jahreshälfte. Hierfür dürfte vor allem die anhaltende und insbesondere aus Asien kommende Nachfrage nach US-amerikanischen Staatsanleihen verantwortlich sein. Zudem führte die Unsicherheit über die politische Entwicklung im Nahen Osten bei vielen Marktteilnehmern vorübergehend zu einem Rückzug in stabile Wertpapiere. Positive Konjunkturausblicke ließen die Rendite langfristiger Staatsanleihen aber sowohl in den USA als auch in Deutschland zum Jahresende wieder ansteigen.

Grafik 3

### Kapitalmarktzinsen der USA und Deutschlands im Vergleich

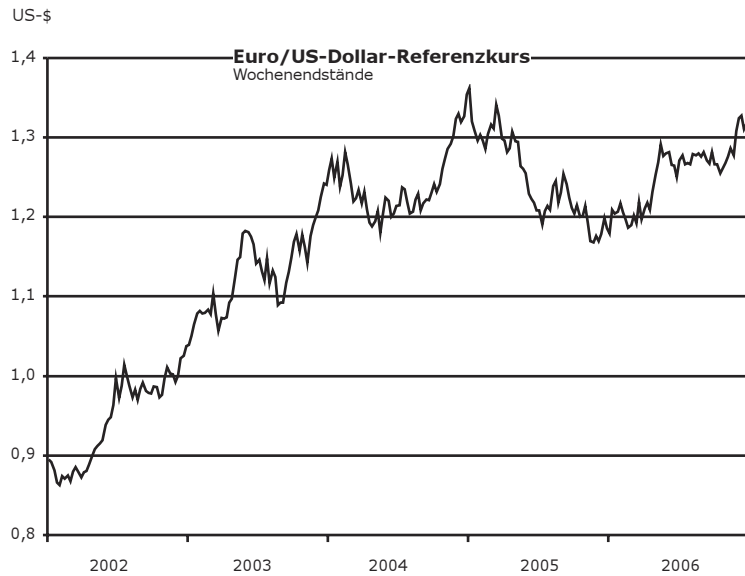


Quelle: Bloomberg

- Sinkende Zinsdifferenz im Vergleich zu den USA und steigender Euro.

Zum Ende des Jahres 2006 betrug die Rendite von 10-jährigen Staatsanleihen in den USA 4,7 %, während sie in Deutschland bei knapp 4,0 % lag. Insbesondere verbesserte Konjunkturaussichten für Europa und relativ schwache Konjunkturdaten der USA führten im Jahresverlauf dazu, dass sich die Zinsdifferenz auf 70 Basispunkte verringerte. Diese Entwicklung trug zur Euro-Aufwertung bei. Bei einem Niveau von 1,32 US-\$ zum Jahresende 2006 nach 1,20 US-\$ zum Jahresbeginn 2006 zeichnet sich auch für das Jahr 2007 eine kontinuierliche Euro-Aufwertung ab, wenngleich sich der Konjunkturausblick für die USA zuletzt wieder etwas gebessert hat.

Grafik 4  
**Wechselkursentwicklung**



Quelle: Bloomberg

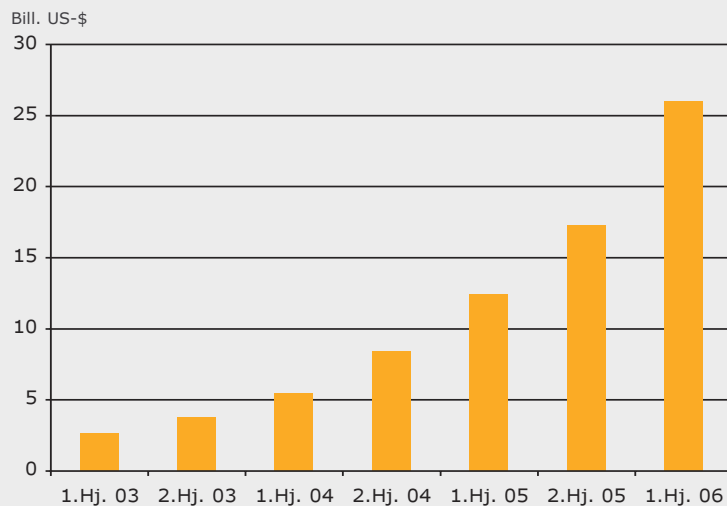
● Hohes Wachstum an den Derivatemärkten.

Angesichts der anhaltend niedrigen Risikoprämien für Unternehmens- und Schwellenländeranleihen wandten sich viele Investoren den stark wachsenden Derivatemarkten zu. Die Anbieter reagierten auf die gestiegene Nachfrage mit neuen komplexen Risikoprodukten mit entsprechend hohen Renditezielen.

**Kreditderivate**

In den letzten Jahren hat sich das ausstehende Volumen der Kreditderivatemärkte Jahr für Jahr nahezu verdoppelt und bislang gibt es keine Anzeichen, dass die Dynamik nachlässt. Allein im ersten Halbjahr 2006 wuchs das ausstehende Nominalvolumen um 52 % von 17,1 Bill. US-\$ auf 26 Bill. US-\$.

Grafik 5  
**Wachstum des Kreditderivatemarktes**



Quelle: International Swaps and Derivatives Association (ISDA)



Insbesondere Anleihen und Kontrakte auf Kreditderivateindizes gehören zu den am schnellsten wachsenden Kreditderivateprodukten. Die an der EUREX im März 2007 erfolgte Einführung von börsengehandelten Kreditderivaten dürfte langfristig zu einem weiteren Wachstum der Marktteilnehmer und Volumina führen und damit diese Entwicklung beschleunigen.

Wachstumstreiber sind daneben etablierte Portfolioprodukte wie Collateralized Debt Obligations (CDO), die zu entsprechenden Hedgingaktivitäten der arrangierenden Banken am Kreditderivatemarkt führen. Die große Nachfrage nach diesen Produkten war ein Hauptgrund für die 2006 auf Rekordtiefststände gesunkenen Risikoprämien bei den Kreditderivateindizes und bei den Einzelwerten.

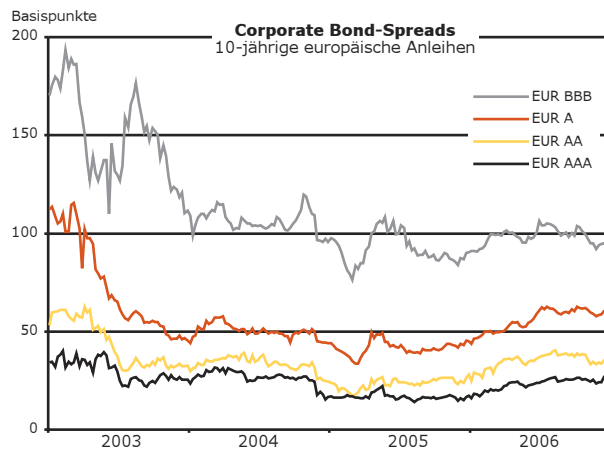
Auffällig ist darüber hinaus das Wachstum von neuartigen komplexen, gehebelten Portfolioprodukten mit hervorragendem Rating und attraktiver Rendite wie Constant Proportion Debt Obligations (CPDO). Die Investoren sollten sich bewusst sein, dass diese Produkte trotz des guten Ratings mit Risiken, vor allem Marktwert- und Liquiditätsrisiken, verbunden sind. Die BaFin beobachtet diese Entwicklung sehr aufmerksam.

Weitere für die Aufsicht zu beachtende Aspekte sind Probleme im operativen Bereich der Derivatemärkte, da häufig die Abwicklung nur schwer mit dem schnell wachsenden Geschäft mithalten kann. Vergleichbare Schwierigkeiten existieren aber auch im Aktien- und Zinsderivatebereich.

● Gefahr plötzlicher Spreadanstiege.

Die Kreditspreads im Unternehmenssektor und bei Schwellenländeranleihen bewegten sich 2006 weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Die anhaltenden globalen Ungleichgewichte, die zum Beispiel im Leistungsbilanzdefizit der USA von rund 7 % oder im Leistungsbilanzüberschuss Chinas von ebenfalls rund 7 % ihren Ausdruck finden, bergen die Gefahr abrupter Zinsanstiege und eines Dollareinbruches. Die im Zusammenhang mit den Problemen am chinesischen Finanzmarkt im Februar 2007 eingetretenen weltweiten Finanzmarktirritationen und gestiegenen Kreditspreads unterstreichen diese potenziellen Gefahren. Im Falle starker Anpassungen bei den Risikoprämien könnte ein Überschwappen auch den deutschen Finanzsektor treffen und ebenfalls Verwerfungen auf dem Finanzmarkt auslösen. Einige Finanzmarktakteure könnten auf schlagartige Anstiege der Risikoprämien nicht vorbereitet sein. Dies hätte zur Folge, dass sich die Finanzierungsbedingungen verschlechtern sowie die Aktien- und Anleihevolatilitäten stark zunehmen. Wenn Anleger aus Liquiditätsgründen und aufgrund von Preissprüngen gezwungen wären, Positionen mit Verlust aufzulösen, könnte dies zu einer steigenden Zahl von Anleiheausfällen und Aktienkursrückgängen führen.

Grafik 6  
**Spreadentwicklung im Unternehmenssektor**



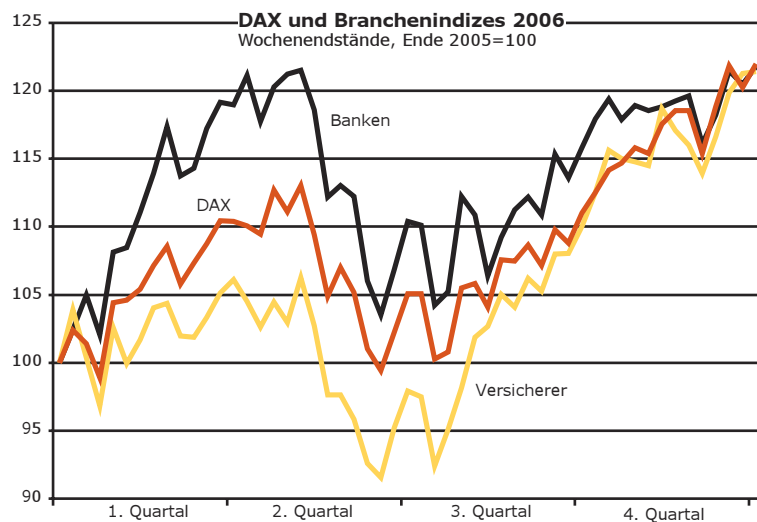
Quelle: Bloomberg

## 2 Banken

Marktindikatoren zeichnen vorteilhaftes Bild.

Die Marktindikatoren vermitteln im Jahr 2006 trotz Schwankungen an den Aktienmärkten erneut ein positives Bild der Entwicklung des deutschen Bankensektors. Als Ergänzung zu den regulatorischen Meldepflichten spiegeln Marktindikatoren die Einschätzung der Marktteilnehmer über die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens zeitnah wider und liefern somit wertvolle Zusatzinformationen für die Aufsicht. Die Aktienkurse der deutschen Banken stiegen in der ersten Jahreshälfte auf Grund hoher Erträge aus dem volatilen Handelsgeschäft deutlich stärker als der Index des Gesamtmarktes. Starke Verluste im Sommer unterbrachen aber diese überdurchschnittliche Entwicklung. Im Jahresverlauf 2006 erzielte der Branchenindex der Banken mit ca. 22 % schließlich die gleiche – historisch betrachtet hohe – Rendite wie der Versicherungsindex und der DAX.

Grafik 7  
**Aktienindizes des deutschen Finanzsektors**

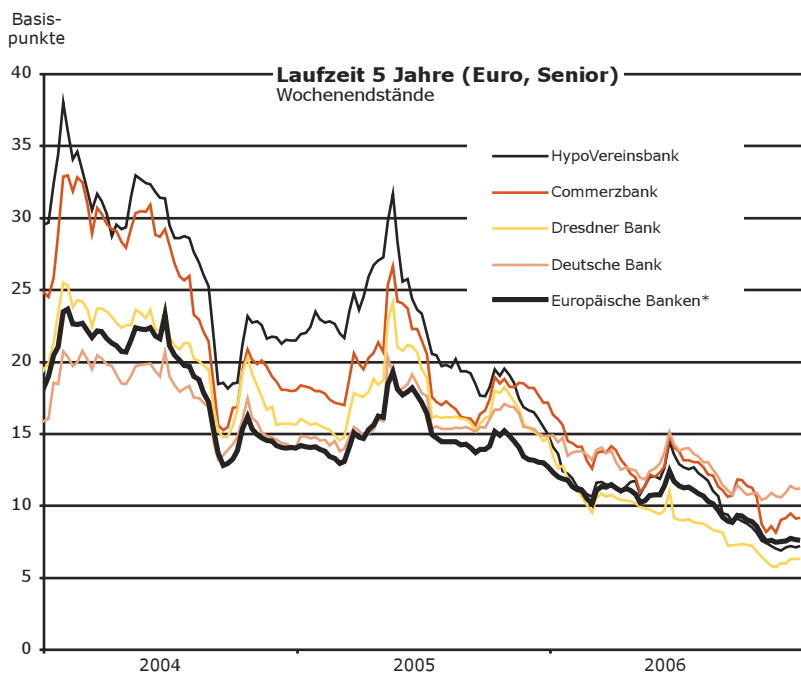


Quelle: Bloomberg

Die Kreditausfallswap-Prämien (CDS-Spreads) bewegten sich 2006 auf historisch niedrigem Niveau. Zur Absicherung von 10 Mio. € Schulden genügten Ende 2006 bereits ca. 10.000 €. Im Jahr 2003 waren dazu zeitweise noch über 100.000 € erforderlich. Nur im Sommer, als insbesondere die hohen Rohstoffpreise die Finanzmärkte verunsicherten, kam es zu einem leichten Ausschlag, der sich aber rasch wieder zurückbildete. Eine relative Verbesserung deutscher Banken zeigt sich darin, dass sich die Risikoprämie im Vergleich zu ihren internationalen Konkurrenten ermäßigt hat.

Grafik 8

### Kreditausfallswap-Prämien für deutsche Großbanken



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

Quellen: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

Bereits 2005 verbesserten sich außerhalb des öffentlich-rechtlichen Sektors die Bonitätseinschätzungen für langfristige Verbindlichkeiten deutscher Banken. Die Ratingagenturen bestätigten im Jahr 2006 diese Einschätzungen aus dem Vorjahr. Einzelne Banken, beispielsweise die Commerzbank und die Aareal Bank, konnten ihre Einstufung noch leicht verbessern. Abgesehen von wenigen Ausnahmen verfügen die deutschen Banken trotz der Fortschritte jedoch weiterhin über schlechtere Ratings als ihre internationalen Wettbewerber.

Landesbanken nach dem Wegfall der Staatsgarantie.

Die Landesbanken reagieren auf die 2005 weggefallenen Staatsgarantien unterschiedlich. Bis auf wenige Ausnahmen haben die verschiedenen Strategien aber einen gemeinsamen Nenner: Die Landesbanken suchen die engere Zusammenarbeit mit den Sparkassen vor Ort. Damit wollen sie das weniger volatile Retailgeschäft stärken und ihre Ertragsbasis verbreitern. Angesichts des in Deutschland vorherrschenden hohen Wettbewerbsdrucks stoppten die Landesbanken teilweise den 2005 begonnenen Rückzug aus

dem internationalen Geschäft, um auch externe Ertragspotenziale wieder verstärkt zu nutzen.

Die Neuausrichtungen sind zwar noch nicht gänzlich abgeschlossen, aber schon so weit gediehen, dass die Ratingagenturen sie in den meisten Fällen mit einem Langfrist-Rating im A-Bereich honorieren. Damit dürfte eine günstige Refinanzierung weiter möglich sein, die wegen des hohen Margendrucks im Kreditgeschäft zur Fortsetzung ihrer Geschäftsmodelle auch erforderlich scheint.

#### ● Stabilisierung der Ertragslage.

Vor allem dank höherer Handelsergebnisse im ersten Halbjahr und des verbesserten konjunkturellen Umfeldes stabilisierte sich die Ertragslage des deutschen Bankensektors 2006 weiter. Auf Grund des volatilen Marktumfeldes und der Aktienkursverluste im Sommer kam es jedoch, insbesondere bei den Großbanken, zu starken Schwankungen im Jahresverlauf. Die gestiegenen Geschäftsvolumen führten kaum zu höheren Zinserträgen und nur teilweise zu höheren Provisionsüberschüssen. Im Privatkundengeschäft unterstützten Konsumentenkredite im Vorfeld der Mehrwertsteuererhöhung teilweise höhere Zinsmargen. Diese wurden jedoch – je nach Wettbewerbssituation – wieder aufgezehrt oder waren im Rahmen einer risikoorientierten Preissetzung ohnehin zwingend erforderlich. Neben verstärkten Direktbankangeboten wirkte sich insbesondere der weitere Markteintritt verschiedener Auslandsbanken negativ auf die Margen und damit die Ertragslage heimischer Institute aus.

Außerdem bewirkte die flache Zinsstruktur einen starken Rückgang der bisher wichtigen Erträge aus der Fristentransformation – insbesondere bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken. So betrug der Abstand zwischen den Renditen einjähriger und zehnjähriger Bundeswertpapiere Ende 2006 nur noch zehn Basispunkte und damit 50 Basispunkte weniger als im Vorjahr. Bei tendenziell kurzfristigen Kundeneinlagen und langfristigen Kreditzusagen führte dies zu erheblichen Ertragseinbußen.

Bei der Ertragskraft haben die deutschen Institute noch immer nicht ihre frühere Stärke und den international üblichen Standard erreicht. Es gibt jedoch weiterhin positive Anzeichen, dass die deutschen Kreditinstitute nach der massiven Bereinigung ihrer Bilanzen begonnen haben, neue Ertragsquellen zu erschließen. Die Risikoaktiva nehmen wieder zu. Die derzeit relativ niedrige Risikovorsorge verbunden mit besserer Risikosteuerung, unter anderem durch Verbriefungen von Kreditforderungen, erlaubte es den Banken, die Kreditvergabestandards etwas zu lockern. Außerdem haben vor allem – aber nicht nur – Großbanken ihr Kreditportfolio durch den umfangreichen Verkauf notleidender Kredite drastisch bereinigt.

Neben der traditionell starken Fokussierung der Sparkassen und Volksbanken auf das Retailgeschäft bauen auch Großbanken dieses Geschäftsfeld aus. Dies führte entgegen des bisherigen Trends teilweise zu Neueinstellungen im kundennahen Bereich. Trotzdem scheint die Innovationskraft der deutschen Banken weniger stark ausgeprägt zu sein als bei ausländischen Konkurrenten, die weiterhin mit neuen Finanzprodukten in den deutschen Markt drängen.

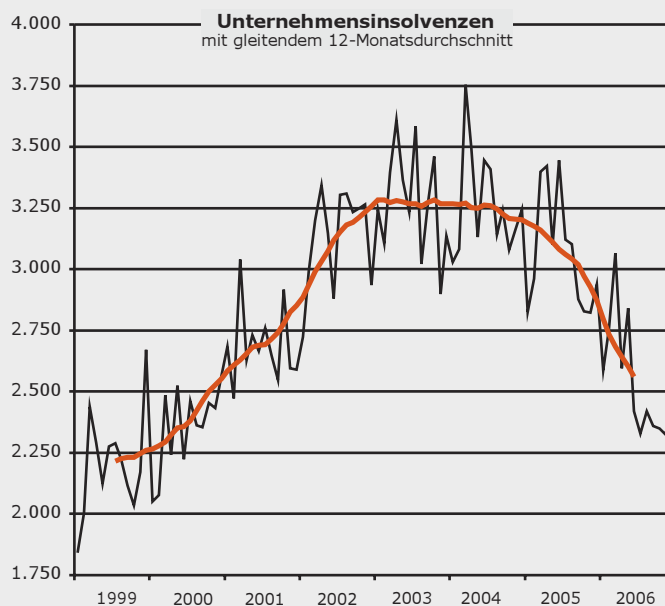
Auf der Kostenseite wird das Einsparpotenzial nach Jahren der Restrukturierung immer geringer. Dies zeigt sich an den gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegenen Verwaltungskosten. Ein wesentlicher Teil dieses Anstiegs dürfte zumindest im Privatbankenbereich auf ertragsabhängige Bonifikationen zurückzuführen sein. Nach zum Teil erheblichen Kürzungen in den Vorjahren sind inzwischen auch wieder Kostensteigerungen erforderlich, um neue Geschäftsfelder besetzen zu können. In den vergangenen Jahren war die Rückführung der Risikovorsorge eine der zentralen Größen, die zur Gewinnsteigerung beigetragen hat. Die Risikovorsorge lässt sich aber kaum weiter senken, da sich zumindest die Unternehmensinsolvenzen auf dem tiefsten Stand seit sechs Jahren befinden.

### Entwicklung der Insolvenzen

Die Unternehmensinsolvenzen gehen tendenziell zurück. Im Jahr 2006 gab es mit 30.462 Firmenpleiten ca. 17 % weniger als im Jahr zuvor. Die Insolvenzhäufigkeit ist damit auf das Niveau des Jahres 2000 abgesunken. Die damit verbundenen voraussichtlichen Forderungen der Gläubiger fielen um 15 % auf ca. 19,4 Mrd. €.

Grafik 9

#### Unternehmensinsolvenzen



Quelle: Statistisches Bundesamt, Stand 07.03.2007

Im Gegensatz dazu nimmt die Anzahl der Verbraucherinsolvenzen auf Grund der höheren Verschuldung der privaten Haushalte und der vor einigen Jahren eingeführten Erleichterungen des Insolvenzrechts weiter sprunghaft zu. Neben der Arbeitslosigkeit dürfte wohl auch der intensivere Vertrieb von Konsumentenkrediten zu dieser Entwicklung beigetragen haben.

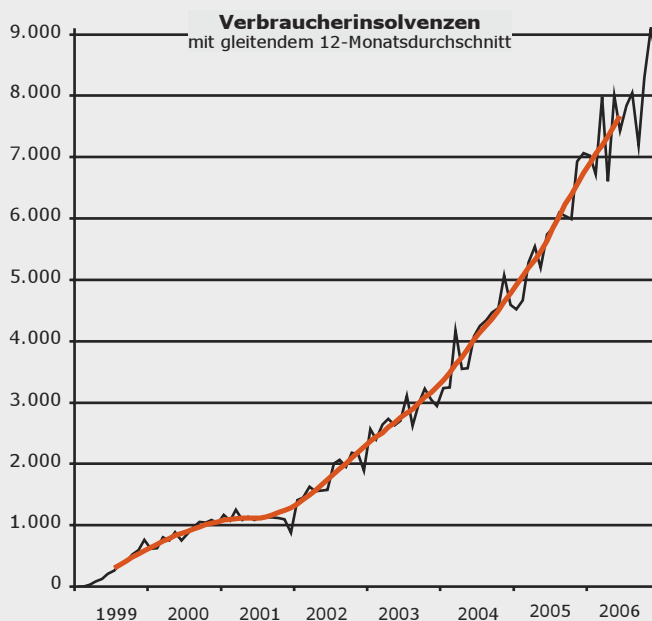
Mit 92.844 Verbraucherinsolvenzen, einem Anstieg von 35 %, gab es 2006 einen neuen Negativrekord. Die voraussichtlichen Forde-

rungen stiegen um 20 % auf 5,7 Mrd. €. Diese Forderungen sind zwar (noch) deutlich geringer als im Unternehmenssektor, können sich aber bereits jetzt zu einem Hemmnis bei der Vergabe von Verbraucherkrediten entwickeln und führen wohl zu einer noch stärker risikoorientierten Preissetzung.

Auch ist zu befürchten, dass die 2007 erfolgte Mehrwertsteuererhöhung viele Haushalte zu höheren Konsumausgaben im Jahr 2006 motiviert hat, die sich in den Folgejahren negativ auswirken könnten.

Grafik 10

### Verbraucherinsolvenzen



Quelle: Statistisches Bundesamt, Stand 07.03.2007

## 3 Versicherer

● Positive Entwicklung im Versicherungssektor.

Der deutschen Versicherungswirtschaft ist es im Berichtsjahr gelungen, ihre Risikotragfähigkeit weiter zu stärken und ihre Solvabilität auf hohem Niveau zu stabilisieren. Gleichzeitig festigte der Versicherungssektor seine Ertragsstärke und Kapitalbasis. Verschiedene Marktindikatoren bekräftigen diese positive aufsichtliche Einschätzung des Sektors.

Der Aktienindex des Versicherungssektors entwickelte sich zwar bis Anfang des dritten Quartals 2006 deutlich schlechter als der DAX. Diese schwache Entwicklung ist unter anderem auf die ungünstigeren Ertragsaussichten der Rückversicherer nach den schwerwiegenden Naturkatastrophen im Vorjahr zurückzuführen. Ab dem dritten Quartal holte der Versicherungsindex stark auf und erreichte zum Jahresende das Niveau des Leitindex. Gegenüber dem Jahresan-

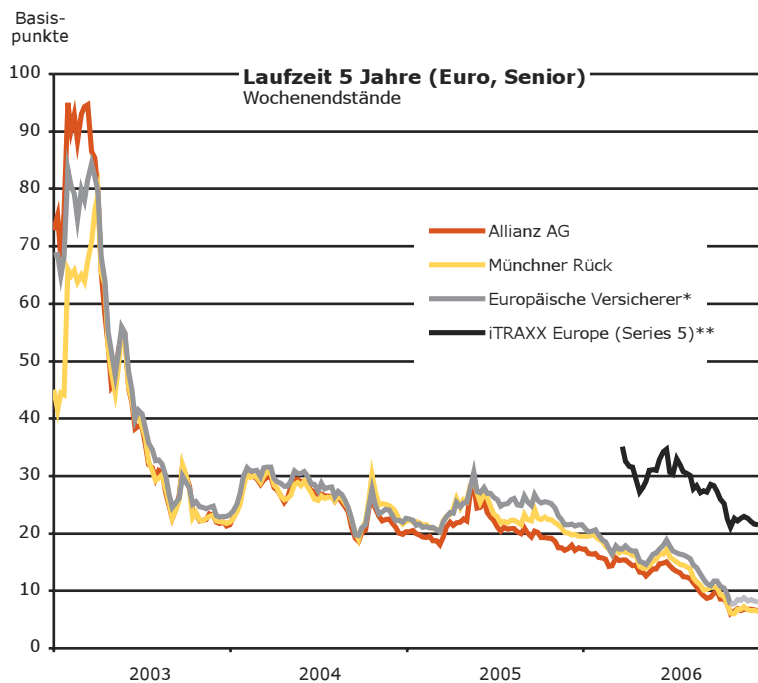
fangswert verzeichnete der Versicherungsindex einen Zuwachs von gut 20 %.<sup>2</sup> Die Aktienmärkte schätzten die Versicherungsunternehmen im zweiten Halbjahr unter anderem wegen der günstigen Schadenentwicklung nach der milden Wirbelsturmsaison in den USA und den daraus resultierenden guten Geschäftsaussichten positiv ein.

Risikoprämien deutscher Versicherer im internationalen Vergleich niedrig.

Die Kreditausfallswap-Prämien für Versicherungsunternehmen reduzierten sich über das Gesamtjahr gesehen deutlich um mehr als zehn Basispunkte auf teilweise unter sieben Basispunkte und erreichten damit neue Tiefstände. Zwischen Anfang Mai und Mitte Juni weiteten sich die Risikozuschläge etwas aus. Sie folgten damit der Gesamtmarktentwicklung und der global gestiegenen Marktunsicherheit. In der zweiten Jahreshälfte setzten die Risikozuschläge ihre Talfahrt mit erhöhter Intensität fort. Die Risikoprämien der deutschen Versicherer lagen im Verlauf des Jahres 2006 weiterhin unter denen ihrer internationalen Wettbewerber. Der Markt schätzt offenbar das Ausfallrisiko deutscher Versicherer als gering und im internationalen Vergleich als vorteilhaft ein. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass das starke Wachstum der globalen Kreditausfallswap-Märkte der letzten Jahre und die mit der Suche nach Rendite erhöhte Nachfrage auch für eine allgemeine Einengung der Risikoaufschläge verantwortlich sein dürften.

Grafik 11

### Kreditausfallswap-Prämien ausgewählter Versicherer



\* Ungewichteter Durchschnitt der neun liquidesten Kreditausfallswap-Prämien europäischer Versicherer.

\*\* Ungewichteter Durchschnitt der 125 liquidesten Kreditausfallswap-Prämien in den letzten sechs Monaten vor Auflage der Serie 5 des Indexes.

Quelle: Bloomberg

<sup>2</sup> Vgl. Grafik 7, Aktienindizes des deutschen Finanzsektors.

Positive Einschätzung der Ratingagenturen.

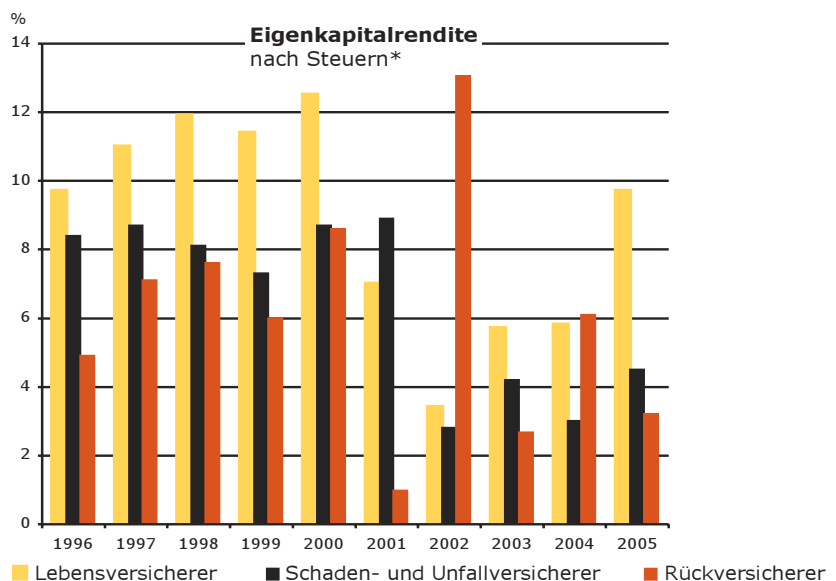
Wiederum Fortschritte bei der Rentabilität.

Die Finanzstärke-Ratings deuten nach der hohen Anzahl von Herabstufungen – der Downgrades – in den Jahren nach der Kapitalmarktkrise bereits seit 2004 auf eine positive Entwicklung in der Einschätzung der deutschen Versicherungsunternehmen durch die Ratingagenturen. Die Tendenz zu Rating-Verbesserungen – die Upgrades – setzte sich auch 2006 fort, so dass die Anzahl der Upgrades in den meisten Sparten diejenigen der Downgrades übertraf. Dies gilt insbesondere für die deutschen Rückversicherungsunternehmen. Die Rating-Ausblicke für die deutschen Erst- und Rückversicherer sind bei einer nur sehr geringen Anzahl negativer Ausblicke überwiegend stabil oder positiv. Die Ausblicke der Ratingagenturen für die jeweiligen Sparten sind ebenfalls überwiegend stabil. Lediglich eine Agentur behielt ihren negativen Ausblick für die Lebensversicherer – nach eigenen Angaben wegen anhaltenden Ertragsdrucks und strategischer Herausforderungen – auch 2006 bei.

Im Jahr 2005 stellte sich die Ertragslage der deutschen Versicherungsunternehmen weiterhin solide dar. Vor allem die Lebensversicherer konnten erstmals wieder Eigenkapitalrenditen in einer Höhe erzielen, wie es ihnen zuletzt Mitte der 90er Jahre möglich war. Auch die Schaden- und Unfallversicherer legten zu. Die teuren Schadenereignisse, unter anderem die bis dato fast beispiellose Hurrikan-Serie in Mittel- und Nordamerika im Herbst 2005, hinterließen allerdings deutliche Spuren bei den Renditen der Rückversicherer. Während manche Unternehmen in Folge der Wetterkatastrophen ihr Ergebnisziel verfehlten, konnten andere ihre Ziele erfüllen, zum Teil allerdings nur über die Realisierung von stillen Reserven. Im Branchendurchschnitt lag die Eigenkapitalrendite der Rückversicherer 2005 dennoch erneut über dem Niveau von 2003. Voraussichtlich dürften die Ergebnisse im Jahr 2006 nach dem tendenziell unterdurchschnittlich starken Hurrikanaufkommen deutlich positiver ausfallen.

Grafik 12

### Entwicklung der Rentabilität deutscher Versicherer nach Sparten



\* Jahresüberschuss nach Steuern dividiert durch Eigenkapital.



● Aktienquote kaum verändert.

Die gesamten Kapitalanlagen aller deutschen Versicherungsunternehmen (inklusive Rückversicherungsunternehmen) erhöhten sich 2006 gegenüber dem Vorjahr leicht um 4,9 % auf 1.246 Mrd. €. Der größte Anlageblock entfällt weiterhin auf festverzinsliche Anlagen. Die Aktienquote der Erstversicherer hat sich 2006 kaum verändert und lag am Jahresende bei 9,0 % bis 10,4 % des gebundenen Vermögens. Die Lebensversicherungssparte hält eine Aktienquote von 8,3 % bis 9,7 % (Vorjahr: 8,4 % bis 9,6 %). Das Risiko aus plötzlich absinkenden Aktienkursen ist für die Unternehmen somit relativ begrenzt. Ebenso verhält es sich mit den Hedgefonds-Anlagen deutscher Versicherer, deren Quoten deutlich unter der regulatorischen Höchstgrenze von 5 % liegen. Lediglich zwei Pensionskassen wiesen mit Genehmigung der BaFin Anlagequoten von etwas über 7 % auf. Das gesamte Anlagevolumen deutscher Erstversicherer in Hedgefonds betrug Ende 2006 im Vergleich zum Vorjahr unverändert etwa 3,5 Mrd. €. Dies entspricht nur knapp 0,4 % ihres gebundenen Vermögens.

● Weitgehend stabile wirtschaftliche Entwicklung bei Erstversicherern.

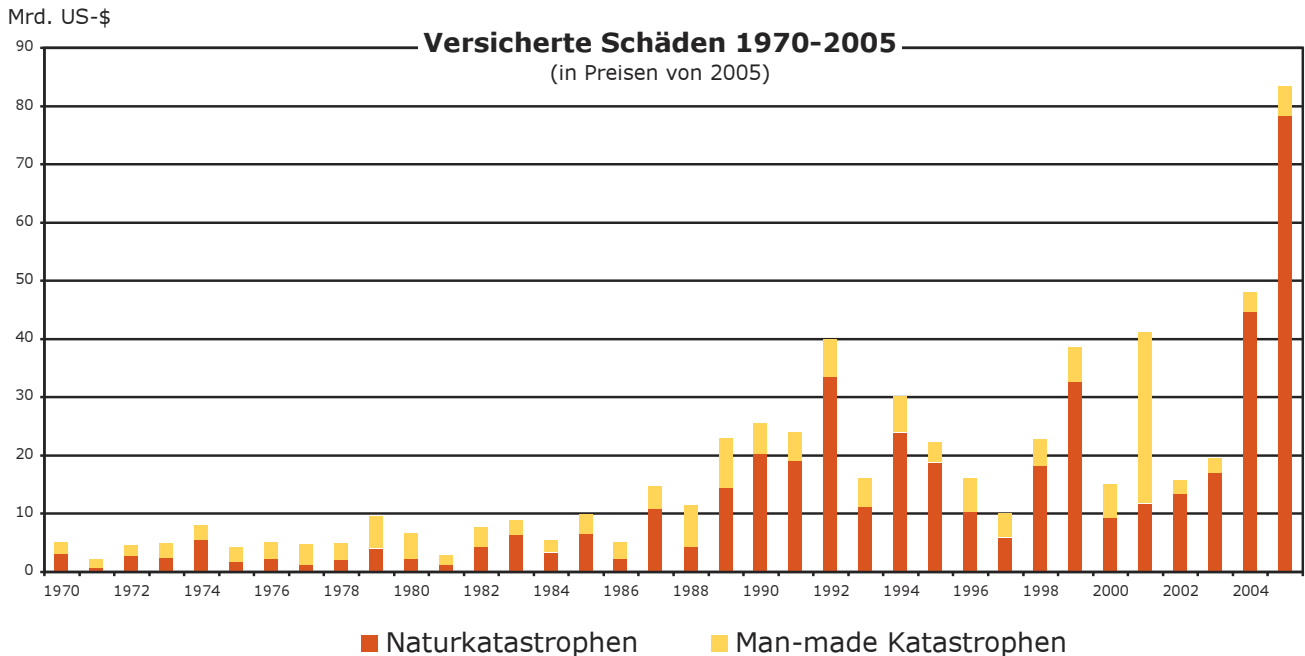
Das weiterhin relativ niedrige Zinsniveau belastet die Bilanzstruktur der Lebensversicherer. Einige Unternehmen hatten dem bereits zu einem früheren Zeitpunkt durch den Erwerb langfristiger Anleihen und Derivate entgegengesteuert. Zwar lag die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen Ende 2006 ca. 95 Basispunkte höher als zum Tiefstand des Vorjahres (3 %). Jedoch wurde die zu Jahresanfang begonnene Aufwärtstendenz unterbrochen, da die Rendite zwischen Mitte Juni und Ende November etwa 42 Basispunkte gegenüber dem zwischenzeitlichen Jahreshöchststand einbüßte. Dies reduzierte die Erträge der Lebensversicherer aus der Neuanlage in festverzinslichen Wertpapieren wieder etwas.

Die Ertragssituation der Schaden- und Unfallversicherung hat sich nach drei aufeinander folgenden positiven Jahren 2006 leicht verschlechtert. Insbesondere der starke Preiswettbewerb in der Kraftfahrtversicherung führte dazu, dass die Beitragseinnahmen insgesamt um 1,0 % sanken. Dagegen erhöhten sich in den meisten Versicherungszweigen die Schadenaufwendungen. Die kombinierte Schadenkostenquote (Combined Ratio) stieg nach vorläufigen Erkenntnissen um etwa drei Prozentpunkte auf 92,5 %.

● Wirtschaftliche Lage der Rückversicherer wegen günstiger Schadenentwicklung verbessert.

Die finanzielle Situation der weltweiten Rückversicherungsbranche entspannte sich, da es im Jahr 2006 nicht zu einer größeren Anzahl schwerer Stürme in Nord- und Mittelamerika kam. Die hohen Schäden durch Naturkatastrophen im Vorjahr führten in einigen Bereichen zu einer Erhöhung oder zumindest zu einer Stabilisierung der Preise für Rückversicherungsschutz. Auf die Tendenz häufigerer und höher versicherter Katastrophenschäden in den letzten Jahren haben die Rückversicherer reagiert, indem sie ihre Risikoeinschätzung und ihre Risikomodellierung von Naturkatastrophen anpassten. Die genannten Punkte wirkten sich auf die Geschäftsentwicklung der deutschen Rückversicherungsunternehmen vorteilhaft aus. Die Ratingagenturen attestierten daher eine Stabilisierung der Finanzkraft und honorierten die Anstrengungen der Branche zur Verbesserung ihrer Techniken im Risikomanagement. Einige änderten den Rating-Ausblick für die globale Branche von negativ auf stabil und setzten die Ausblicke für einzelne Unternehmen auf positiv.

Grafik 13

**Versicherte Katastrophenschäden weltweit**

Quelle: Swiss Re, sigma No 2/2006

## 4 Entwicklungen an den Retailmärkten

● Renaissance des Privatkundengeschäftes.

Das Retailsegment im Finanzmarkt rückte 2006 wieder verstärkt in den Fokus der Anbieter. Die Gründe hierfür liegen zum einen in einer gestiegenen Sensibilisierung der Bevölkerung für die Notwendigkeit einer stärkeren privaten Altersvorsorge. Zum anderen ist das Retailsegment für die Anbieter attraktiv, da sie hier im Vergleich zum institutionellen Geschäft relativ hohe Margen durchsetzen können.

● Aggressiverer Wettbewerb zwischen Anbietern ...

Der Wettbewerb um Marktanteile hat sich im Bereich Privatkunden verschärft. Einzelne Anbieter fokussieren sich dabei auf ausgewählte Kundensegmente. Manche Direktbanken versuchen sich mit wachsendem Erfolg als Erstbankverbindung zu positionieren, indem sie nach und nach immer mehr klassische Bankprodukte – wie etwa Zahlungsverkehrskonten – zu günstigen Konditionen anbieten. Während der Wettbewerbs- und Margendruck einerseits zu Standardisierungen führt, lässt sich auf Teilmärkten, zum Beispiel auf dem Markt für strukturierte Anlageprodukte, eine Erhöhung der Angebotsvielfalt beobachten.

● ... birgt Risiken für Kunden.

Obwohl eine Erhöhung der Angebotsvielfalt infolge des verstärkten Wettbewerbs aus Kundensicht grundsätzlich als positiv anzusehen ist, birgt diese Entwicklung jedoch auch Risiken. Schon allein die hohe Produktvielfalt mit unterschiedlichsten Eigenschaften könnte

viele Kunden überfordern. Hinzu kommt die steigende Komplexität der Produkte, mit der regelmäßig eine Abnahme der Transparenz einhergeht. Zahlreiche private Anleger können die zentralen Rendite- und Risikomerkmale kapitalmarktorientierter Produkte nicht mehr abschließend beurteilen, weil sie nicht über die hierfür notwendigen Kenntnisse der finanzwirtschaftlichen Zusammenhänge verfügen.

Provisionsgesteuerte Vertriebe und offensive Werbung zielen in vielen Fällen darauf ab, den unterschiedlichen Informationsstand zwischen den Produkthanbietern auf der einen und den Verbrauchern auf der anderen Seite auszunutzen. Seriöse Anbieter setzen mit ausführlichen, verständlich und klar abgefassten Informationen Qualitätsmaßstäbe dagegen und leisten damit wichtige Beiträge zur Aufklärung der Verbraucher und zur Steigerung der Transparenz. Nimmt die Transparenz zu, versetzt dies die Verbraucher in die Lage, die Wirkungsmechanismen der angebotenen Produkte zu verstehen und Qualität einzufordern.

● Fortsetzung bestehender Trends im Anlegerverhalten.

Im Jahr 2006 setzte sich im Anlageverhalten der privaten Investoren der Trend fort, einerseits sicherheitsbewusst zu investieren, andererseits eine überdurchschnittliche Rendite zu suchen. Auf größere Nachfrage trafen Produkte, die attraktive Renditechancen ermöglichten und gleichzeitig mit einer Kapitalgarantie oder verlustbegrenzenden Elementen ausgestattet waren. Der Markt für Zertifikate, dessen Wachstum ungebrochen scheint, konnte erneut von diesen Anlegerpräferenzen profitieren.

Wie bereits in den Vorjahren gab es auch 2006 weitere Bestrebungen, Kredit- und Versicherungsrisiken aus dem institutionellen Geschäft auf Retailinvestoren zu übertragen. Da es sich hierbei um hoch komplexe Produkte handelt, ergeben sich für die Emittenten und ihren Vertrieb auch hohe Anforderungen bei der Transparenz und der Information der Kunden.

Auch drei Jahre nach ihrer Zulassung konnten Dach-Hedgefonds die hohen Absatzerwartungen bisher nicht erfüllen. Im abgelaufenen Jahr nahmen die Anbieter erste Produkte wieder vom Markt. Ein möglicher Grund dürfte darin liegen, dass viele Anleger ihr Kapital über das Vehikel der kaum regulierten Zertifikate an den Dachfonds vorbei in Single-Hedgefonds investierten. Die Performance vieler Dach-Hedgefonds fiel zudem im Vergleich zu anderen, im Markt eher geläufigen Anlageformen schwächer aus und konnte die Platzierung der Fondsprodukte nicht weiter stimulieren.

Weiterhin hohe Bedeutung in der privaten Vermögensanlage haben geschlossene Fonds. Der insgesamt wenig transparente Markt ist gerade für Retailkunden mit hohen Risiken verbunden, konnte jedoch auch 2006 von dem im historischen Vergleich niedrigen Zinsniveau und der Suche der Anleger nach Rendite profitieren. Die wichtigsten Segmente innerhalb des Marktes für geschlossene Fonds bilden nach wie vor Immobilienfonds sowie Fonds in Zusammenhang mit Schiffsfinanzierungen und gebrauchten Lebensversicherungen.

Tabelle 1

**Wirtschaft und Finanzsektoren in Deutschland im Überblick\*)**

Ausgewählte Wirtschaftsdaten	Einheit	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Wirtschaftswachstum <sup>1)</sup></b>								
Weltwirtschaft	%	4,7	2,4	3,0	4,1	5,3	4,9	5,1
USA	%	3,7	0,8	1,6	2,5	3,9	3,2	3,4
Euro-Raum	%	3,8	1,7	0,9	0,8	2,1	1,3	2,4
Deutschland	%	3,2	1,2	0,1	-0,2	1,2	0,9	2,0
Unternehmensinsolvenzen	Anzahl	28.235	32.278	37.579	39.320	39.213	36.843	30.462
DAX (Ende 1987=1000) <sup>2)</sup>	Punkte	6.434	5.160	2.893	3.965	4.256	5.408	6.597
Geldmarktzins <sup>3)</sup>	%	4,39	4,26	3,32	2,33	2,11	2,19	3,73
Kapitalmarktzins <sup>3)</sup>	%	5,28	4,86	4,81	4,08	4,04	3,36	3,95
Wechselkurs des Euro	1 €=...\$	0,92	0,90	0,95	1,13	1,24	1,24	1,32
Bruttoabsatz festverzinsliche Wertpapiere <sup>4)</sup>	Mrd. €	659	688	819	959	990	989	926
<b>Kreditinstitute</b>								
Einzelinstitute <sup>5)</sup>	Anzahl	2.912	2.697	2.593	2.466	2.400	2.344	2.301
Zweigstellen <sup>5)</sup>	Anzahl	56.936	54.089	50.868	47.244	45.467	44.100	40.332
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	2.187	2.236	2.241	2.242	2.224	2.227	2.242
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	1,14	1,12	1,20	1,16	1,18	1,17	-
Provisionsüberschuss	Mrd. €	28,1	25,3	24,3	24,4	25,3	27,8	-
Verwaltungskosten	Mrd. €	77,7	81,0	78,3	77,3	75,8	78,8	-
Risikoversorge	Mrd. €	15,9	19,6	31,2	21,8	17,2	14,1	-
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	68,4	71,4	67,2	66,5	65,5	61	-
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	9,3	6,2	4,5	0,7	4,2	12,7	-
Eigenkapitalquote <sup>10)</sup>	%	11,7	12,1	12,8	13,4	13,3	13,1	13,3
<b>Private Kreditbanken</b>								
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	600	605	594	579	575	580	587
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	1,17	1,15	1,34	1,17	1,25	1,27	-
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	75,4	80,4	74,2	74,0	73,5	59,7	-
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	8,2	4,7	1,0	- 6,2	- 0,4	21,8	-
Eigenkapitalquote <sup>10)</sup>	%	13,0	13,6	14,4	14,5	13,7	12,7	13,7
<b>Sparkassen</b>								
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	545	563	572	577	573	574	576
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	2,33	2,28	2,38	2,40	2,35	2,29	2,19
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	68,9	69,9	66,5	66,4	64,9	65,8	63,1
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	13,4	9,2	8,2	10,9	9,7	10,5	8,7
Eigenkapitalquote <sup>10)</sup>	%	10,7	10,8	11,2	11,5	12,1	12,6	13,1
<b>Kreditgenossenschaften</b>								
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	327	331	335	338	342	348	353
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	2,45	2,41	2,49	2,51	2,51	2,46	2,32
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	74,5	76,7	73,1	69,6	68,7	69,9	66,2
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	8,6	7,5	9,7	10,6	10,3	13,9	14,5
Eigenkapitalquote <sup>10)</sup>	%	11,2	11,1	11,0	11,7	12,1	12,2	12,3
<b>Versicherungsunternehmen</b>								
<b>Lebensversicherer</b>								
Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) <sup>11)</sup>	Mrd. €	62,9	31,3	6,2	14,9	35,6	44,0	35,2
in % des Buchwertes der gesamten KA	%	11,4	5,5	1,1	2,4	5,5	6,5	5,3
Anteil Investmentanteile an KA <sup>12)</sup>	%	21,4	22,5	23,0	23,3	22,0	23,2	23,1
Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA <sup>12)</sup>	%	16,6	17,1	18,1	19,3	22,0	22,2	23,0
Reinverzinsung der gesamten KA <sup>13)</sup>	%	7,4	6,0	4,4	5,0	4,8	5,0	-
Deckungsrückstellung	Mrd. €	445,5	476,4	502,8	520,6	536,2	551,2	-
in % der Bilanzsumme	%	83,7	83,7	83,8	79,4	78,8	78,1	-
Überschuss <sup>14)</sup>	Mrd. €	20,3	13,4	5,1	9,2	9,7	14,2	-
in % der verdienten Brutto-Beiträge	%	33,1	21,5	7,9	13,6	14,1	19,5	-
Anrechenbare Eigenmittel (A+B+C)	Mrd. €	42,9	44,2	39,8	42,3	43,9	49,1	-
Solvabilitätsspanne <sup>15)</sup>	Mrd. €	20,5	22,2	23,3	24,0	24,8	25,9	-
Bedeckung der Solvabilitätsspanne <sup>16)</sup>	%	209,5	199,0	170,4	176,2	177,4	190,0	-
Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>	%	12,5	7,0	3,4	5,7	5,8	9,7	-
<b>Schaden- und Unfallversicherer</b>								
Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) <sup>11)</sup>	Mrd. €	37,1	31,7	22,3	26,0	26,6	27,7	29,8
in % des Buchwertes der gesamten KA	%	38,1	31,4	21,3	23,8	22,6	22,2	22,4
Anteil Investmentanteile an KA <sup>12)</sup>	%	23,5	25,3	27,0	27,3	26,5	29,8	30,5
Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA <sup>12)</sup>	%	13,3	13,2	13,2	14,1	16,6	18,3	15,6
Schadenkostenquote (netto) <sup>18)</sup>	%	101,0	100,2	103,2	94,7	92,2	92,6	-
Anrechenbare Eigenmittel (A+B)	Mrd. €	20,7	24,4	25,0	27,1	24,1	22,5	-
Solvabilitätsspanne <sup>15)</sup>	Mrd. €	7,5	7,1	7,4	7,8	8,4	8,8	-
Bedeckung der Solvabilitätsspanne <sup>16)</sup>	%	277,1	342,7	336,9	346,0	286,3	255,3	-
Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>	%	8,7	8,9	2,8	4,2	3,0	4,5	-
<b>Rückversicherer</b>								
Stille Reserven in Kapitalanlagen <sup>11)</sup>	Mrd. €	101,8	89,2	35,8	34,3	37,2	49,9	57,7
in % des Buchwertes	%	75,9	54,2	18,5	15,6	17,2	22,0	26,4
Schadenkostenquote (netto) <sup>18)</sup>	%	103,8	115,3	101,6	92,8	93,5	-	-
Versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen	Mrd. €	104,5	122,3	130,6	135,8	140,8	-	-
in % des Bruttoprämieeinkommens	%	265,7	278,6	244	264,4	298,5	-	-
Jahresüberschuss <sup>19)</sup>	Mrd. €	2,2	0,3	5,4	1,4	3,4	1,8	-
Verfügbares Eigenkapital <sup>20)</sup>	Mrd. €	25,1	31,5	40,2	51,4	55,1	56,1	-
Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>	%	8,6	1,0	13,3	2,7	6,1	3,2	-

Quellen: BaFin, Deutsche Bundesbank, Eurostat, IWF

\*) Jahressummen oder -durchschnittswerte, falls nicht anders angegeben.

a) Stand am Jahresende.

1) Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr.

2) 3-Monats-Euribor.

3) Rendite 10-jähriger Staatsanleihen.

4) inländischer Emittenten.

5) gem. § 1 Abs. 1 KWG. Die Institutszahlen enthalten auch Kapitalanlagegesellschaften, die auf Grund ihrer Geschäftstätigkeit im Bereich der Wertpapieraufsicht unterworfen werden, sowie ausländische Kreditinstitute, die vorwiegend der Heimatlandaufsicht unterfallen.

6) Buchkredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen.

7) Zinsüberschuss in Prozent der Bilanzsumme.

8) Verwaltungsaufwand in Relation zu den operativen Erträgen.

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

10) Haftendes Eigenkapital in Relation zu den gewichteten Risikoaktiva (Solvabilitätskennziffer gem. Grundsatz I).

11) Zeitwerte - Buchwerte der gesamten Kapitalanlagen (KA).

12) in Prozent der gesamten KA ohne Depotanforderungen.

13) (Erträge aus KA - Aufwendungen für KA) / arithmet. Mittel der KA (Jahresanfang und -ende).

14) Jahresüberschuss + Brutto-Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen.

15) Mindesthöhe der freien unbelasteten Eigenmittel.

16) Anrechenbare Eigenmittel / Solvabilitätsspanne.

17) Jahresüberschuss / Eigenkapital.

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

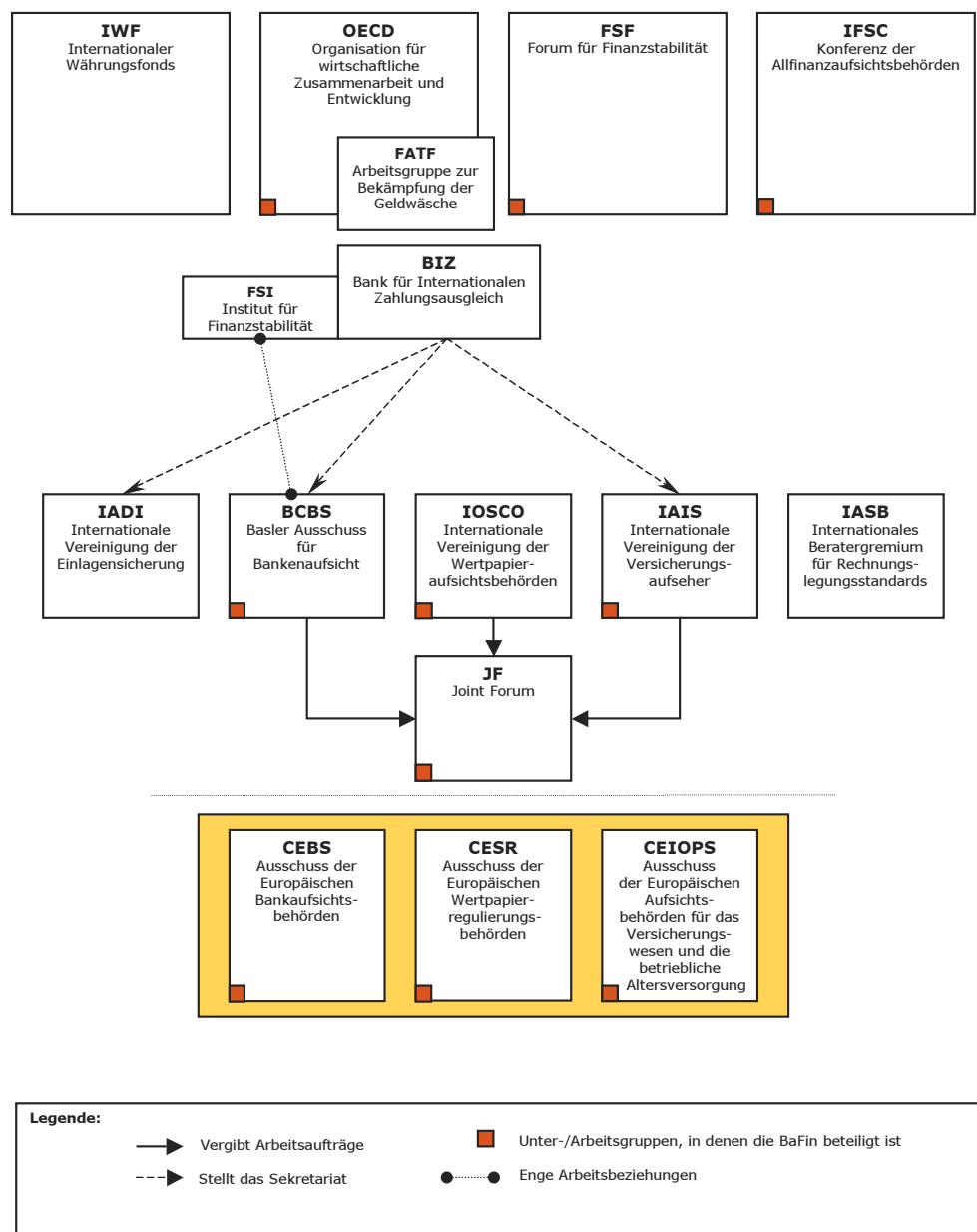
19) entspricht Posten II.14 Formblatt 2 RechVersV.

20) Gesamt-Eigenkapital - ausstehende Einlagen.

# III Internationales

## 1 Internationale Harmonisierung

Grafik 14  
Internationale Institutionen und Ausschüsse<sup>3</sup>



<sup>3</sup> Eine ausführliche Darstellung der einzelnen Organisationen und Gremien enthält der Jahresbericht 2004. Die im Text genannten Dokumente finden sich auf den Websites der jeweiligen Organisationen ([www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Links » Internationale Organisationen).

### Europäische Gremien

Die Ausschüsse CESR, CEBS und CEIOPS setzen sich aus hochrangigen Vertretern der nationalen Aufsichtsbehörden Europas zusammen. Die Ausschüsse sind Teil des Lamfalussy-Verfahrens. Hinter diesem verbirgt sich ein vierstufiges Verfahren, welches eine zügige und effiziente Gesetzgebung auf EU-Ebene im Bereich der Finanzdienstleistungen bezweckt. Es bindet den Sachverstand von Aufsichtsbehörden und Wirtschaft ein und baut auf dem in der EU seit 1987 praktizierten Komitologieverfahren auf. CESR, CEBS und CEIOPS sind auf Level 3 dieses Verfahrens angesiedelt. CESR steht für Committee of European Securities Regulators (Ausschuss der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden). CEBS ist das Committee of European Banking Supervisors (Ausschuss der Europäischen Bankaufsichtsbehörden). Und CEIOPS bezeichnet das Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung). CESR, CEBS und CEIOPS beraten nicht nur die EU-Kommission, wenn diese Rahmenrichtlinien und die darunter angesiedelten Detailregelungen entwickelt. Sie haben außerdem die Aufgabe, ein kohärentes und effektives Aufsichtssystem in Europa zu errichten. Sie haben dafür zu sorgen, dass die nationalen Aufseher untereinander den erforderlichen Informationsaustausch organisieren und dass die Brüsseler Richtlinien samt dem dazu gehörigen nachrangigen Recht europaweit einheitlich angewendet werden.

#### Neue Entscheidungsregeln und Mediationsverfahren bei CESR

Hatte CESR noch vor kurzer Zeit im Wesentlichen die Aufgabe, die EU-Kommission auf Level 2 des Lamfalussy-Verfahrens zu beraten, so entwickelt es sich zunehmend zu einem Gremium, das operative Aufgaben übernimmt, um aufsichtliche Konvergenz innerhalb der EU herzustellen. Um diesen neuen Aufgaben gerecht zu werden, hat CESR sich strukturell verändert.

Die neue CESR-Charta enthält detaillierte Vorgaben zur Entscheidungsfindung in den CESR-Chairmen-Treffen. Grundsätzlich soll CESR im Konsens entscheiden. Konsens heißt dabei: Es dürfen höchstens zwei der Mitglieder ein abweichendes Votum abgegeben haben. Mitglieder, die eine nach diesem Konsensprinzip verabschiedete Maßnahme nicht umsetzen, müssen ihre Gründe dafür erklären. Das Recht einzelner Mitglieder, abweichende Meinungen zu formulieren und der EU-Kommission zu übermitteln, bleibt davon unberührt. Wenn CESR in direktem Zusammenhang mit europäischer Gesetzgebung oder aufgrund einer Vorgabe der europäischen Gesetzgebung auf Level 3 tätig wird, muss auf Antrag einzelner Mitglieder die Entscheidung einstimmig erfolgen. Wenn es keine einstimmige Entscheidung gibt, informiert CESR die EU-Kommission darüber.

Das Review Panel, das die Umsetzung und Anwendung von EU-Gesetzen überprüft, wird durch die Integration in die CESR-Charta zu einem festen Bestandteil des Komitees. Ferner wird die Errichtung

eines Mediationsmechanismus für Konflikte zwischen Aufsichtsbehörden in die Charta aufgenommen. Der Mediationsmechanismus soll es ermöglichen zu schlichten, wenn es etwa zwischen den Aufsichtsbehörden zu Konflikten kommt, beispielsweise beim Informationsaustausch zwischen Behörden oder dem Enforcement von Finanzinformationspflichten bei Emittenten oder wenn andere Streitfälle vorliegen, bei denen das EU-Recht Einvernehmlichkeit der Behörden vorsieht. An diesem vertraulichen Verfahren können nur Aufsichtsbehörden teilnehmen; den Anstoß zu einem Verfahren kann aber auch ein Marktteilnehmer geben. Auf einen Konflikt können zwei unterschiedliche Verfahren zur Anwendung kommen: Entweder legt ein Ausschuss von drei hochrangigen Experten den Parteien schriftlich eine Lösung des Konflikts vor. Oder ein einzelner Mediator versucht, mit den Parteien einvernehmlich zu einer Lösung zu kommen. Verhandlungen sowie Ergebnisse des Verfahrens unterliegen der Vertraulichkeit, jedes Verfahren soll nach maximal sechs Monaten abgeschlossen sein.

Mediation ist ein Thema, das auch in den anderen beiden Level-3-Ausschüssen eine Rolle spielt. Vorbild ist CESR. Eine CEBS-Task Force hat schon konkrete Vorschläge für die Übernahme eines auf dem CESR-Mechanismus basierenden Mediationsverfahrens unterbreitet und auch erste Überlegungen für ein Review Panel ange stellt, mit der die Diskussion innerhalb von CEBS eröffnet werden soll.

### **Internationale Gremien**

Die IAIS – International Association of Insurance Supervisors (Internationale Vereinigung der Versicherungsaufseher) – entwickelt internationale Prinzipien für die Ausübung einer effektiven Aufsicht über Versicherungsunternehmen und prüft in regelmäßigen Abständen, inwieweit diese Prinzipien erfüllt sind. Die IOSCO – International Organization of Securities Commissions (Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden) – entwickelt internationale Aufsichtsstandards für die Aufsicht über Wertpapier- und Derivatemärkte.

## **1.1 Markttransparenz und -integrität**

### **Umgang mit Daten**

Anfang 2007 hat der deutsche Gesetzgeber mit dem TUG die EU-Transparenzrichtlinie in deutsches Recht umgesetzt. Die EU-Richtlinie sieht unter anderem vor, dass jeder Mitgliedstaat ein Speichersystem für Kapitalmarktinformationen schafft. CESR hat auf ein Mandat der Europäischen Kommission hin Vorschläge erarbeitet. Diese betreffen den Zugriff auf die gespeicherten Daten und wie deren Sicherheit gewährleistet sein soll sowie Modelle der Vernetzung der nationalen Systeme, welche die Richtlinie ebenfalls vorsieht.

● EU-Transparenzrichtlinie: Mindeststandards für Speichersysteme.

MiFID: Austausch von Daten über Wertpapier- und Derivategeschäfte.

Der Austausch von Daten ist auch ein zentrales Thema bei der Umsetzung der MiFID. Die MiFID sieht ein völlig neues Regime für die Meldung von Geschäften in Wertpapieren und Derivaten vor. Die neuen Regeln sollen am 1. Januar 2008 in Kraft treten. Während derzeit noch alle Unternehmen, die an einer deutschen Börse handeln dürfen, ihre Meldungen an die BaFin senden müssen, soll von 2008 an das strenge Herkunftslandprinzip gelten. Im September 2006 hat die EU-Kommission eine Verordnung erlassen, in der sie regelt, welche Daten zwischen den Aufsichtsbehörden auszutauschen sind, über welche Kanäle die Meldepflichtigen ihre Meldungen an die Aufsichtsbehörden senden können und wie die Aufsichtsbehörden sich untereinander informieren sollen. Dieser Datenaustausch soll die Lücken schließen, die durch das strenge Herkunftslandprinzip entstehen. CESR hat eine Gruppe eingerichtet, die diesen Datenaustausch entwickeln und aufbauen soll.

Enger Zeitplan bei MiFID-Umsetzung.

Im Dezember 2006 hat diese Projektgruppe CESR Vorschläge zu Standards vorgelegt. Gearbeitet wird derzeit auch noch an dem so genannten Hub, der technischen Plattform zum Austausch der Meldungen. Es handelt sich dabei um ein System, das die französische Aufsichtsbehörde AMF bereits verwendet und das diese auch im Auftrag von CESR betreiben wird. Eine spätere Auslagerung an einen externen Dienstleister ist allerdings denkbar. Offen war zum Jahresende die Frage, woher die für den Versand notwendigen Stammdaten zu mehreren hunderttausend Finanzinstrumenten bezogen werden und wie sie zusammengeführt werden sollen. Die Aufsichtsbehörden verwenden erhebliche Ressourcen auf die Projektgruppe; die Vorgabe, das Projekt bis zum 1. November 2007 abzuschließen, scheint derzeit gleichwohl sehr ehrgeizig. Dies gilt umso mehr, als zwischen den Arbeiten und den nationalen Meldesystemen eine enge Wechselbeziehung besteht. Bereits jetzt gibt es absehbare Verzögerungen bei der rechtlichen wie faktischen Umsetzung der MiFID in den EU-Mitgliedstaaten. Unter anderem hemmen Verzögerungen in der Arbeit der Projektgruppe, vor allem bei der Definition von Datenstandards und der technischen Spezifikation, den Aufbau der nationalen Meldesysteme. Aufbau und Anpassung nationaler Meldesysteme selbst sind allerdings nicht Aufgabe der CESR-Projektgruppe; dies verantwortet jedes CESR-Mitglied allein.

MiFID: Veröffentlichung und Konsolidierung von Transparenzdaten im Aktienhandel.

Die MiFID sieht nicht nur vor, dass Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten an die zuständige Aufsichtsbehörde gemeldet werden. Die Richtlinie verlangt außerdem eine anonymisierte Veröffentlichung von reinen Aktiengeschäften. Sie unterscheidet hierbei zwischen Vor- und Nachhandelstransparenz. Neu für den deutschen Markt ist vor allem, dass die Nachhandelstransparenz auch für den OTC-Handel von Wertpapierfirmen gilt. CESR arbeitet im Rahmen von Level 3 des Lamfalussy-Verfahrens vor allem daran, die Vorgaben der EU-Verordnung zu konkretisieren. Damit will CESR den Marktteilnehmern Rechtssicherheit geben, dass ihre Veröffentlichung den MiFID-Vorgaben entspricht.

Leitfaden zur Bekämpfung betrügerischer Handlungen bei Versicherern.

Das IAIS Fraud Subcommittee hat für die Versicherungsindustrie einen Leitfaden zum Thema „betrügerische Handlung“ entwickelt. Der Leitfaden, an dessen Erstellung die BaFin beteiligt war, basiert



auf dem IAIS core principle 27 zu Insurance Fraud. Er soll die Versicherungsbranche auf die Stellen aufmerksam machen, an denen sie anfällig für betrügerische Handlungen ist, und ihr Handlungshilfen dafür geben, diese Risiken einzuschränken.

### Intermediäre

Die MiFID gibt den künftigen Rechtsrahmen für die europäischen Finanzmärkte vor. CESR hat im Sommer 2006 die Arbeiten auf Level 3 des Lamfalussy-Verfahrens zur MiFID aufgenommen. 2007 will CESR für die Regulierung von Finanzintermediären europaweit akzeptierte Leitlinien vorlegen zu den Themen: Aufzeichnungspflichten, Europäischer Pass, Zuwendungen (Inducements) und die bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen (Best execution). CESR hat seine Arbeitsschwerpunkte mit der Branche abgestimmt. Der Ausschuss der Wertpapieraufseher hat zudem eine Beratergruppe aus Industrievertretern geschaffen, die die Entwürfe der Level-3-Papiere in jedem Stadium kritisch begleiten.

Leitlinien für MiFID-Regulierung von Finanzintermediären.

IOSCO – Interessenkonflikte bei Intermediären.

Mit der Regulierung von Finanzintermediären befasst sich auch die IOSCO. Auf Initiative und unter Federführung der BaFin bearbeitet die IOSCO seit Ende 2006 ein neues Mandat: Beleuchtet werden soll die von Land zu Land erheblich divergierende Aufsichtspraxis, wenn es darum geht, Verhaltensregeln für Intermediäre durchzusetzen. Im Berichtsjahr hat sich die IOSCO zudem mit der Behandlung von Interessenkonflikten bei Anleiheemissionen von Intermediären beschäftigt. Diese können sich zum Beispiel ergeben, wenn ein Emittent mit dem Emissionserlös Kredite zurückzahlen soll, die ihm die Mitglieder des Emissionskonsortiums gewährt haben. Den Bericht will das IOSCO Technical Committee Anfang 2007 verabschieden und nach einer öffentlichen Anhörung auf die IOSCO-Homepage stellen. Darüber hinaus untersucht die Gruppe derzeit die in den verschiedenen Jurisdiktionen geltenden Aufzeichnungspflichten und die damit verbundenen technologischen Anforderungen.

CEIOPS verabschiedet Protokoll zur Vermittleraufsicht.

Im April hat CEIOPS ein Protokoll zur Zusammenarbeit der beteiligten Behörden in allen Fragen der grenzüberschreitenden Tätigkeit und der Registrierung von Versicherungsvermittlern verabschiedet. Das so genannte Luxemburg-Protokoll klärt Fragen der Registrierung, der Vermittleraufsicht, des Informationsaustauschs zwischen den Aufsichtsbehörden und zu Beschwerdeverfahren.

Präzisere Anforderungen an Informationen bei komplexer Vorgeschichte.

### Prospektrecht

Am 1. März 2007 ist eine Verordnung der Europäischen Kommission in Kraft getreten, die sich mit den besonderen Anforderungen an die Prospektinformationen für Emittenten mit einer komplexen finanztechnischen Vorgeschichte (Complex Financial History) befasst. Die EU-Kommission hat diese Anforderungen auf Grundlage von CESR-Vorschlägen präzisiert. Danach soll ein Emittent nunmehr über eine Complex Financial History verfügen, wenn sein operatives Geschäft nicht umfassend und abschließend in seinen eigenen Finanzinformationen abgebildet ist und durch diese Einschränkung der Anleger nicht in der Lage ist, sich ein fundiertes

Bild über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten zu machen sowie die fehlenden Finanzinformationen in den Finanzinformationen eines anderen Unternehmens enthalten sind.

#### ● Neue operative Arbeitsgruppe.

Im Januar 2006 hat CESR eine operative Arbeitsgruppe, die sich aus Vertretern der CESR-Mitgliedstaaten zusammensetzt, eingerichtet. Sie soll sicherstellen, dass die europäischen Vorgaben zur Erstellung von Prospekten einheitlich angewendet werden. Ihre ersten gemeinsamen Positionen hat die Gruppe im Juni 2006 auf der CESR-Internetseite veröffentlicht. Die Arbeit der Gruppe orientiert sich an zwei wesentlichen Zielen: Zum einen sollen die Aufsichtsbehörden die Anwendung des EU-Passes, also die Notifizierung von Prospekten von einem Mitgliedsstaat in einen anderen, mit geeigneten technischen Maßnahmen erleichtern. Zum anderen soll die Gruppe in regelmäßig stattfindenden Treffen gemeinsame Positionen erarbeiten und veröffentlichen zu den Fragen, die Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden bei der Anwendung der Prospektrichtlinie häufig stellen. Das soll die Harmonisierung des Prospektrechts weiter fördern. Zu prospektrechtlichen Themen tauscht sich die BaFin darüber hinaus regelmäßig mit anderen Aufsichtsbehörden in Europa aus – etwa in regelmäßigen Arbeitstreffen.

#### **Sekundärmärkte**

Das IOSCO-Komitee, das sich mit der Regulierung von Sekundärmärkten befasst, steht unter dem Vorsitz der BaFin. Es hat 2006 einen Bericht fertig gestellt, in dem es um die regulatorischen Auswirkungen und Anforderungen geht, die sich durch wettbewerbsbedingte Veränderungen der Börsenlandschaften ergeben können. Der Bericht schließt mit fünf Empfehlungen, die sich an die Aufsichtsbehörden richten. Unter anderem beschäftigte sich die Arbeitsgruppe im Berichtszeitraum damit, die Informationsbedürfnisse von nationalen Aufsichtsbehörden zu ermitteln, wenn es um die Zulassung von Handelsteilnehmern mit Sitz im Ausland geht und um den grenzüberschreitenden Handel von Wertpapieren und Derivaten. Die Arbeitsgruppe erstellt derzeit einen Bericht, in welchem die Informationsbedürfnisse zwischen den Aufsichtsbehörden für Aufsichtszwecke dargestellt werden sollen.

#### **Verbraucherschutz**

Der OECD Versicherungsausschuss hat 2005 ein komplettes System von Empfehlungen zum Thema Financial Education abgegeben. Diese Empfehlungen sind Basis für OECD Principles, die einen unerlässlichen Kenntnisstand in der Bevölkerung der Mitgliedstaaten in Finanzfragen sicherstellen sollen. Nach Ende der Konsultationsphase wird die OECD die Empfehlungen verabschieden. Die Empfehlungen formulierte der OECD-Versicherungsausschuss nachdem eine Studie der OECD über den aktuellen finanziellen Bildungsstand der Bevölkerung in den Mitgliedstaaten dramatische Ergebnisse geliefert hatte.

#### ● OECD Financial Education.

#### ● Joint Forum Customer Suitability.

Auf Vorschlag des Technical Committees der IOSCO wurde eine Arbeitsgruppe Customer Suitability eingerichtet, der die BaFin angehört. Die Gruppe soll feststellen, welche Finanzprodukte und

Dienstleistungen im Massengeschäft gehandelt (Retailisation) werden sowie in welchem Volumen und über welche Vertriebskanäle das geschieht. Im ersten Schritt wird sich die Arbeitsgruppe der Frage widmen, wie Unternehmen Customer Suitability sicherstellen und Misselling vermeiden können; das heißt, wie sie sichergehen können, dass dem Verbraucher geeignete Finanzprodukte und Dienstleistungen angeboten werden. Die Gruppe befasst sich mit dem Thema aus Sicht der Aufseher und der Unternehmen und ermittelt per Fragebogen die gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Anforderungen, die die Unternehmen berücksichtigen müssen und soll zudem feststellen, was die Unternehmen tun, um Misselling zu vermeiden. Die Arbeitsgruppe wertet die eingegangenen Antworten derzeit aus.

### **Finanzkonglomerate und Unternehmenszusammenschlüsse**

Das Interim Working Committee on Financial Conglomerates (IWCFC), ein gemeinsames Gremium europäischer Bank- und Versicherungsaufseher (mit EZB und CESR als Beobachtern), hat im Jahr 2006 die Arbeiten zur Aufsicht nach der Finanzkonglomerate-Richtlinie aufgenommen. Das IWCFC will mit seiner Arbeit die gleichmäßige und vollständige Implementierung der Finanzkonglomerate-Richtlinie in den Mitgliedstaaten unterstützen.

Im Auftrag der EU-Kommission hat das IWCFC zusammen mit CEBS und CEIOPS einen Bericht verfasst. In ihm stellt das IWCFC je Mitgliedsland die Kapitalinstrumente gegenüber, die jeweils nach Bank- und Versicherungsaufsichtsrecht als Eigenmittel einsetzbar sind (einschließlich des Gebrauchs von hybridem Kapital). Aus der Gegenüberstellung von Bank- und Versicherungsaufsichtsrecht sollen im nächsten Schritt Folgerungen und Empfehlungen abgeleitet werden, die sich für die Aufsicht über Finanzkonglomerate nach der Finanzkonglomerate-Richtlinie ergeben.

Im März 2007 haben die EU-Mitgliedstaaten politische Einigung über einen Richtlinienvorschlag erzielt, den die EU-Kommission im vergangenen September veröffentlicht hat. Dieser Vorschlag regelt die Prüfungskompetenzen der EU-Aufseher neu beim Erwerb und bei der Erhöhung von Beteiligungen im Finanzsektor. Bank-, versicherungs- und wertpapieraufsichtliche Richtlinien sollen geändert und sowohl das Prüfungsverfahren als auch die in ihm anzuwendenden Kriterien detaillierter als bisher vorgegeben werden. Der Richtlinienvorschlag folgt dabei dem Prinzip maximaler Harmonisierung; er will weitgehende Konvergenz der nationalen Aufsichtsregimes herstellen.

Die Kernpunkte des Richtlinienvorschlages: Er legt eine abschließenden Liste von Kriterien fest, anhand derer die Eignung von potenziellen Erwerbern einer Beteiligung zu prüfen ist, er verkürzt die Prüfungsfrist und er regelt die Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden, wenn es darum geht, potenzielle Beteiligungserwerber zu beurteilen.

● Gegenüberstellung von Bank- und Versicherungsaufsichtsrecht.

● Unternehmenszusammenschlüsse im Finanzsektor.

## Investmentfonds

CESR hat im Januar 2006 Empfehlungen an die EU-Kommission übermittelt, um zu klären, welche Vermögenswerte für richtlinienkonforme Fonds nach der OGAW-Richtlinie erworben werden dürfen. Auf Grundlage dieser Empfehlungen ist eine Durchführungsrichtlinie entstanden, die im März 2007 verabschiedet wurde. Die Durchführungsrichtlinie soll die Unsicherheiten beseitigen, die die Mitgliedstaaten bislang bei der Entscheidung hatten, ob ein bestimmter Vermögensgegenstand für einen OGAW-Fonds zulässig ist.

● Finanzinnovationen als Anlagegegenstand für OGAW.

Dieses Problem bestand vor allem bei innovativen Produkten. Die Durchführungsrichtlinie stellt nun klar, dass ein OGAW zum Beispiel unter bestimmten Voraussetzungen in geschlossene Fonds oder in Derivate auf Warenindizes investieren darf. Der Gesetzesentwurf des BMF zur Änderung des InvG vom Januar 2007 enthält die gesetzlichen Änderungen, die notwendig sind, um die Durchführungsrichtlinie umzusetzen. Guidelines von CESR werden die Durchführungsrichtlinie ergänzen und weitere Details für die Praxis vorgeben. Die BaFin berücksichtigt bereits die Empfehlungen von CESR in ihrer Verwaltungspraxis, soweit gesetzliche Vorgaben nicht entgegenstehen.

● Anzeigeverfahren einfacher.

CESR hat im Juni 2006 Guidelines zur Vereinfachung des Anzeigeverfahrens für OGAW veröffentlicht. Dieses Anzeigeverfahren bezieht sich auf den von der OGAW-Richtlinie statuierten Produktpass. Danach müssen OGAW-Fonds in dem Mitgliedstaat, in dem sie vertrieben werden sollen, ein Anzeigeverfahren durchlaufen, bevor sie den Vertrieb aufnehmen dürfen. Die Guidelines sollen dazu beitragen, das Verfahren in den Mitgliedstaaten einfacher und transparenter zu gestalten, und sie sollen für mehr Rechtssicherheit sorgen. Die BaFin hat die Guidelines bereits teilweise in ihrer Verwaltungspraxis umgesetzt. Für eine effektive Umsetzung sind auch gesetzliche Änderungen nötig, die der oben genannte Gesetzesentwurf zur Änderung des InvG enthält.

Die Kommission hat im November 2006 ein Weißbuch mit einer Folgenabschätzung über die Weiterentwicklung des Binnenmarktrahmens für Investmentfonds veröffentlicht. Die Kommission kündigt im Weißbuch Änderungen der OGAW-Richtlinie an, die die folgenden Themen betreffen: Anzeigeverfahren, grenzüberschreitende Fondsfusionen, Techniken zur kostensparenden Verwaltung von Vermögensgegenständen verschiedener OGAW in tatsächlichen oder virtuellen Pools (Pooling), Auflegung eines OGAW in einem anderen Mitgliedstaat, Überarbeitung des vereinfachten Prospekts, europaweit einheitliches Private Placement Regime für offene Investmentfonds. Die BaFin wird sich aktiv in die weitere Debatte über diese Themen einbringen.

● IOSCO: Corporate Governance für Investmentfonds.

2006 hat sich die IOSCO mit der Governance bei Investmentfonds beschäftigt. Die Errichtung eines Corporate Governance Regimes bei Investmentfonds soll unter anderem die Wahrung von Anlegerrechten verbessern – zum Beispiel durch Funktionstrennung und unabhängige Überwachung. Der Bericht basiert auf Umfragen in

den Mitgliedstaaten. Er beschreibt die Prinzipien einer guten Corporate Governance für Investmentfonds und berücksichtigt die Stellungnahmen der Marktteilnehmer.

● IOSCO äußert sich zu Gebührenteilung.

Zum Thema Soft Commissions hat die IOSCO ein Positionspapier zur öffentlichen Konsultation verabschiedet. Der Bericht stellt dar, welche aufsichtlichen Regelungen es in den Mitgliedstaaten gibt zu Gebührenteilungsvereinbarungen und zu geldwerten Vorteilen bei der Verwaltung von Investmentfonds. Darüber hinaus beschreibt er die damit verbundenen möglichen Interessenkonflikte.

● IOSCO-Empfehlungen zur Bewertung von Vermögensgegenständen von Hedgefonds.

2006 hat das IOSCO Technical Committee auch den Abschlussbericht zu Hedgefonds veröffentlicht. Daran anknüpfend erarbeitete die IOSCO im Berichtsjahr in enger Zusammenarbeit mit Experten aus der Branche Empfehlungen zur Bewertung der Vermögensgegenstände von Hedgefonds. Das Papier wurde im März 2007 zur Konsultation veröffentlicht. Es enthält praktische Empfehlungen zur Implementierung von Strukturen und Prozessen, die helfen sollen, Vermögensgegenstände von Hedgefonds angemessen zu bewerten. Den international weitgehend unregulierten Hedgefonds steht ein breites Spektrum an Anlagestrategien zur Verfügung. Der Wert einiger Vermögensgegenstände in den Portfolios von Hedgefonds ist dabei nur schwer zu ermitteln.

#### **Marktmissbrauchsrichtlinie: Umfrage zu praktischen Erfahrungen**

2006 hat CESR-Pol, eine Untergruppe von CESR, die Marktteilnehmer nach ihren praktischen Erfahrungen mit der Marktmissbrauchsrichtlinie befragt. Die Befragten urteilten überwiegend positiv über das Maß der Regulierung, das die EU-Richtlinie mit sich gebracht hat. In einzelnen Bereichen wurde sogar noch mehr Orientierungshilfe gewünscht. CESR-Pol wird die Reaktionen auswerten und die Richtlinie, wenn nötig, weiter erläutern. CESR hatte bereits im Berichtsjahr seine Richtlinien-Erläuterungen von 2005<sup>4</sup> fortgeschrieben und diese neuen Erläuterungen zur Konsultation herausgegeben.<sup>5</sup> In ihnen geht es um die Definition von Insiderinformationen und den berechtigten Aufschub ihrer Veröffentlichung sowie um die gegenseitige Anerkennung von Insiderlisten. Zur koordinierten Bearbeitung grenzüberschreitender Marktmissbrauchs-sachverhalte setzt CESR-Pol im Bedarfsfall so genannte Urgent Issues Groups ein.

#### **Wettbewerb**

● IAIS berücksichtigt deutschen Standpunkt zu Captives.

Die IAIS hat 2006 ein Papier erstellt, das Empfehlungen zur aufsichtlichen Behandlung von Captives enthält. Captives sind Versicherungsunternehmen, die einem Konzern oder Unternehmen gehören, und die ausschließlich oder überwiegend dessen Risiken versichern.

<sup>4</sup> Level-3-Guidance-Paper - First Set of CESR-Guidance and Information on the Common Operation of the Directive Paper.

<sup>5</sup> MAD Level-3-Guidance-Paper - Second Set of CESR-Guidance and Information on the Common Operation of the Directive Paper (Ref. CESR/06-562).

- BaFin verhindert Wettbewerbsverzerrungen.

Die BaFin hat erreicht, dass die deutschen Standpunkte in dem Papier ausreichend berücksichtigt werden.

Der Entwurf zum Captive-Papier empfahl ursprünglich, für solche Captives, die in begrenztem Umfang auch Geschäft mit Dritten zeichnen (diversifizierte Captives), geringere Aufsichtsstandards vorzusehen. Die Vertreter Deutschlands in der IAIS lehnten diesen Vorschlag ab: Der Vorschlag hätte diversifizierte Captives möglicherweise gegenüber gewöhnlichen Rückversicherern bevorzugt. Obwohl die Unternehmen vergleichbares Geschäft betreiben, hätten sie verschiedenen aufsichtlichen Rahmenbedingungen unterlegen. Dies hätte Wettbewerbsnachteile für traditionelle Rückversicherungsunternehmen zur Folge gehabt. Die Folge hätte Aufsichtsarbitrage sein können, was möglicherweise dazu geführt hätte, dass sich das Schutzniveau für deutsche Kunden der Captives verringert hätte.

- IAIS-Bericht über weltweiten Rückversicherungsmarkt.

Im November 2006 hat die IAIS einen neuen Bericht über den weltweiten Rückversicherungsmarkt veröffentlicht. Deutschland gehörte zu den Ländern, die dafür Textbeiträge erstellt und diskutiert haben. Neben Deutschland lieferten die folgenden Rückversicherungsstandorte Daten für den Bericht: Bermuda, Frankreich, Japan, Schweiz, Großbritannien und die USA. Die IAIS erläutert in ihrem Bericht, der weltweite Rückversicherungsmarkt sei stabil geblieben, auch wenn 2005 die versicherten Schäden so hoch gewesen seien wie noch nie. Der IAIS-Bericht dokumentiert zudem die im internationalen Vergleich hohe Kapitalkraft der in Deutschland beaufsichtigten Rückversicherer. Deutschland ist einer der wichtigsten Rückversicherungsmärkte weltweit.

- IAIS nimmt Stellung zu G30-Bericht zu Rückversicherern.

Die BaFin hat an einer Stellungnahme mitgearbeitet, die die IAIS 2006 zu einem Bericht der Gruppe der Dreißig (G30) abgegeben hat. Die G30 hat zu Beginn des Jahres ihren Bericht „Rückversicherung und internationale Finanzmärkte“<sup>6</sup> veröffentlicht. Die IAIS begrüßt in ihrer Stellungnahme die Vorschläge der G30 und wird geeignete Vorschläge bei der zukünftigen Arbeit an internationalen Aufsichtsstandards berücksichtigen. Die IAIS benennt aber auch Punkte, zu denen ihre Mitglieder eine abweichende Auffassung haben. Dazu gehört die unveränderte Anwendung rein ökonomischer Kriterien für die Solvenzaufsicht und die Vernachlässigung des aufsichtlichen Vorsichtsprinzips. Ferner bestehen unterschiedliche Auffassungen darüber, welche Bedeutung es für das Solvenzkapital eines Erstversicherungsunternehmens haben soll, wenn sein Rückversicherer sein Risikomanagement offen legt.

Die G30 ist ein unabhängiges internationales Gremium, das sich aus Vertretern des privaten und des öffentlichen Sektors zusammensetzt, darunter Wissenschaftler und Zentralbankgouverneure. Sie untersucht Zusammenhänge und mögliche Folgen von Entscheidungen in Wirtschaft und Finanzwesen.

- Papier zur Finanzrückversicherung überarbeitet.

Die IAIS hat auf Betreiben und mit Unterstützung der BaFin ihren Leitfaden zum Thema Finanzrückversicherung (Guidance Paper on

<sup>6</sup> www.group30.org » publications, „Reinsurance and International Financial Markets“, Washington (DC) 2006.

Risk Transfer, Disclosure and Analysis of Finite Reinsurance) überarbeitet. Die auf der IAIS-Jahrestagung im Oktober 2006 verabschiedete Neufassung beinhaltet klarere Leitlinien als das ursprüngliche Papier aus dem Jahr 2005. Der Leitfaden berücksichtigt stärker die Aufsichtssysteme außerhalb der USA und grenzt den Bereich der Lebensrückversicherung ab. Damit greift er zwei Aspekte des Vorgängerpapieres auf, die in der Kritik gestanden hatten. Praktiker aus den Rückversicherungsunternehmen und die Presse haben die Verbesserungen der Neufassung bereits gewürdigt. Die IAIS will die Entwicklungen in der Finanzrückversicherung weiter beobachten. Bis Ende 2008 soll ein komprimiertes IAIS-Standard-Papier den vorliegenden Leitfaden ablösen.

Der erste Leitfaden zur Finanzrückversicherung vom Herbst 2005 war zustande gekommen, nachdem der US-Versicherer AIG mit der falschen Verbuchung eines Finanzrückversicherungsvertrages für einen weltweiten Skandal gesorgt hatte.

NAIC schlägt Reform der Collateral-Anforderung vor.

Die Vereinigung der nationalen Versicherungsaufsichtsbehörden der USA (National Association of Insurance Commissioners – NAIC) bemüht sich seit mehreren Jahren um eine partielle Neuordnung des US-Aufsichtssystems, vor allem, was die Regelungen zu Sicherheiten (Collaterals) betrifft. Dabei unterstützt nun eine CEIOPS-Task-Force die US-Versicherungsaufseher. Die Task Force besteht seit April 2006 und wird von Deutschland und Großbritannien angeführt. Im Dezember 2006 hat sich die NAIC schließlich mehrheitlich dafür ausgesprochen, die Anforderungen an Sicherheiten zu reformieren. Im gegenwärtigen System müssen alle ausländischen Rückversicherungsunternehmen in den USA für 100 % ihres Geschäftes Sicherheiten stellen. In den USA beheimatete Rückversicherungsunternehmen hingegen müssen, unabhängig von ihrer Finanzkraft, keine Sicherheiten stellen. Die BaFin hat in diesem Zusammenhang der NAIC mehrfach die Ausgestaltung der neuen und wesentlich verstärkten deutschen Aufsicht über Rückversicherer näher gebracht.

Rückversicherer sollen risikoorientiert bewertet werden.

Das Reformkonzept der US-Versicherungsaufseher beinhaltet die Einrichtung eines Reinsurance Evaluation Offices (REO). Aufgabe des REO soll sein, Rückversicherungsunternehmen risikoorientiert zu bewerten, sofern sie dies wünschen. Für US-amerikanische Unternehmen ist die Bewertung kostenlos. Aus der mehrstufigen Bewertung ergibt sich dann die Collateral-Anforderung für das einzelne Rückversicherungsunternehmen. Als Datenbasis sollen unter anderem anerkannte Ratingurteile und Informationen der Heimataufsicht dienen. Das Reformkonzept steht unter anderem noch unter dem Zustimmungsvorbehalt eines erweiterten NAIC-Gremiums.

## 1.2 Organisationspflichten und Verhaltensregeln

### Ratingagenturen

Eine CESR-Arbeitsgruppe hat im Auftrag der Europäischen Kommission Ratingagenturen auf den Prüfstand gestellt, um festzustellen, ob und inwieweit sie den 2004 veröffentlichten IOSCO Code of

Conduct in ihre eigenen Kodizes übernommen haben. Die CESR-Arbeitsgruppe ist zu dem Ergebnis gekommen, dass der IOSCO Verhaltenskodex im Großen und Ganzen umgesetzt wurde. Die Arbeitsgruppe zeigt aber auch Verbesserungspotenzial auf. Vier Ratingagenturen hatten sich bereit erklärt, an der Prüfung teilzunehmen: Dominion Bond Ratings Service, Fitch Ratings, Moody's Investors Service und Standard & Poor's Ratings Service. 2007 will CESR untersuchen, welchen Einfluss auf Europa der in den USA erlassene Credit Rating Agency Reform Act 2006 haben könnte. Mitte 2006 hat auch die IOSCO begonnen zu prüfen, wie weit Ratingagenturen in ihren eigenen Kodizes die Regelungen umgesetzt haben, die der IOSCO Verhaltenskodex vorschlägt. Die IOSCO hat untersucht, wo die Agenturen von den IOSCO-Regeln abweichen und mit welcher Begründung sie das tun. So kann die IOSCO ihren Code of Conduct modifizieren, um Marktgegebenheiten besser abzubilden. Anfang 2007 hat die IOSCO ihren vorläufigen Bericht zur Konsultation freigeben. Der endgültige Bericht wird Mitte 2007 erwartet.

#### **Rolle unabhängiger Direktoren in börsennotierten Aktiengesellschaften**

Im Februar 2007 hat das IOSCO Technical Committee einen Bericht zur Rolle unabhängiger Direktoren in börsennotierten Aktiengesellschaften verabschiedet. An der Task Force, die diese Untersuchung durchgeführt hat, ist die BaFin beteiligt. Unter anderem eine Einschränkung der Unabhängigkeit der Direktoren gilt als Ursache für einige der großen Unternehmenszusammenbrüche der vergangenen Jahre. Die Untersuchung geht zurück auf einen Arbeitsauftrag im Parmalat-Report der IOSCO. In einem zweiten Arbeitsschritt wird sich die Task Force dem Schutz von Minderheitsaktionären widmen.

### **1.3 Risikomanagement und Eigenmittel**

2006 hat ein Ausschuss der IAIS ein Papier vorgelegt, das den Rahmen für die risikobasierte Einschätzung der Solvenz von Versicherern beschreibt. Der Ausschuss hat das Papier im Februar 2007 veröffentlicht, nachdem er es auf Basis der Kommentare aus den Mitgliedsländern überarbeitet hat. Das Papier ist ein Modul des internationalen Solvenzsystems, das die Versicherungsaufsichter entwickeln, die in der IAIS zusammenarbeiten. Das Solvenzsystem besteht aus einer Reihe von Standards und Leitlinien; seine Aufgabe ist es, als weltweit anerkannter Vergleichsmaßstab die Transparenz und Konvergenz von Aufsichtssystemen zu fördern.

● Liquiditätsrisiken werden wichtiger.

Liquiditätsmanagement und Liquiditätsrisiko von beaufsichtigten Unternehmen und Instituten sind Themen, die für Aufsichter weltweit wichtiger werden. Zwar hat das Joint Forum festgestellt, dass es nicht angemessen sei, diese Themen sektorübergreifend zu regeln, weil die Sektoren sehr unterschiedlich risikobehaftet seien. Doch an der Modernisierung der bestehenden Regelungen arbeiten gleichwohl alle Bereiche, wenn auch nicht im gleichen Tempo.



Bislang gibt es zur Beaufsichtigung des Liquiditätsmanagements keine europäischen Regelungen. Es wird allenfalls die Zuständigkeit der Liquiditätsaufsicht geregelt. Die Bestimmung, wie dies im Einzelnen erfolgen soll, lag bislang im Ermessen der Mitgliedstaaten. An der Modernisierung der Regeln zur Liquiditätssteuerung sind die Aufsichtsbehörden, die Zentralbanken und die Beaufsichtigten gleichermaßen interessiert. Ihr Ziel ist es, die Arbeiten zum Liquiditätsrisiko des Basel Committee on Banking Supervision, der Groupe de Contact, des Joint Forum und des Banking Supervision Committee zu aktualisieren und dabei die Belastung der Banken und Institute zu minimieren. Außerdem soll festgestellt werden, ob sich in den vergangenen Jahren das Liquiditätsmanagement der Banken so verändert hat, dass aufsichtliche Regelungen angepasst werden müssten. Die BaFin strebt an, die Banken über ihre internationalen Verbände und nationalen Foren eng einzubinden, damit eine proportionale wie effiziente Liquiditätsaufsicht entsteht. Themen, die dabei behandelt werden müssen: die Zentralisierung bzw. die Dezentralisierung des Liquiditätsrisikomanagements, die Zulassung fortgeschrittener interner Modelle, der Einsatz von Stresstests und Szenarioanalysen sowie die Neuregelung der Liquiditätsaufsicht über EU-Zweigniederlassungen.

● CEBS-Leitlinien zum Zinsänderungs- und Konzentrationsrisiko.

Anfang des Berichtsjahres hat CEBS allgemeine Leitlinien für die Durchführung des aufsichtlichen Überwachungsprozesses, des Supervisory Review Process (SRP), veröffentlicht. Im Rahmen des SRP müssen auch das Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch und das Konzentrationsrisiko behandelt werden. Da es sich um recht spezielle Themen handelt, die in der Richtlinie separat erwähnt werden, hat CEBS sie in eigenständigen Leitlinien angesprochen: in der Leitlinie für das Management und die Beaufsichtigung des Zinsänderungsrisikos im Anlagebuch und in der Leitlinie zum Management und zur Beaufsichtigung von Konzentrationsrisiken. Diese enthalten zum einen eine Übersicht über die Verfahren, die die Kreditinstitute derzeit für das Management dieser Risiken verwenden. Zum anderen enthalten sie qualitative Anforderungen an Aufseher und an Institute, die diese Risiken überwachen und managen. Beide Leitlinien betonen ausdrücklich die Prinzipien der Methodenfreiheit und der Proportionalität. Die Leitlinie zum Management des Konzentrationsrisikos berücksichtigt Erkenntnisse, die CEBS aus einer Umfrage unter Kreditinstituten gewonnen hat, die das Komitee in einem anderen Zusammenhang durchgeführt hatte.

● Handel in Rohwarenderivaten.

Die EU-Kommission beschäftigt sich im Zusammenhang mit zwei europäischen Richtlinien, der MiFID und der Capital Requirements Directive (CRD), mit Aspekten des Rohwarenhandels. Beide Richtlinien enthalten Ausnahmeregelungen für den Handel in Rohwarenderivaten, die auf dem Prüfstand stehen. Die EU-Kommission hat CEBS darum in die Vorbereitungen eines entsprechenden Berichts für das Europäische Parlament und den Rat eingebunden, der 2008 vorliegen soll. CEBS hat im Auftrag der Kommission die Aufsichtssituation unter den Mitgliedern untersucht. Für einen zweiten Bericht untersucht der Ausschuss die Risiken des Rohwarengeschäfts. Die Erkenntnisse der CEBS-Berichte werden in die Empfehlungen zur bankaufsichtlichen Behandlung von Rohwarengeschäften einfließen.

CESR hat im Frühjahr 2007 dazu einen Arbeitsauftrag aus Brüssel erhalten. Ziel der BaFin ist es, diese Arbeiten zwischen den Ausschüssen der Banken- und Wertpapieraufsichter der EU-Mitglieder, CEBS und CESR, zu koordinieren.

### Krisenprävention

Die Integration der Finanzmärkte der Europäischen Union ist in den vergangenen Jahren enorm vorangeschritten. Der Euro hat die Märkte effizienter, diversifizierter und liquider gemacht. Es haben sich jedoch auch die gegenseitigen Abhängigkeiten erhöht und die Gefahr, dass sich systemische Krisen auf mehrere Staaten ausbreiten. Zahlreiche Initiativen auf europäischer Ebene sollen dieser Gefahr entgegenwirken. Eine gemeinsame Arbeitsgruppe von BSC und CEBS will mit ihren Empfehlungen den Zentralbanken und Aufsichtsbehörden in der EU dabei helfen, systemische grenzüberschreitende Banken Krisen zu bewältigen. Die Empfehlungen der Arbeitsgruppe sind Anfang 2007 verabschiedet worden. Veröffentlicht wurde der Bericht allerdings nicht. Der Grund: Dadurch könne der falsche Eindruck entstehen, im Krisenfall gäbe es staatliche Eingriffe und die Hauptverantwortung für die Bewältigung einer Krise läge nicht bei den Instituten selbst.

Darüber hinaus sind weitere Arbeiten zum Krisenmanagement in Planung: Eine Krisensimulation des Economic and Financial Committee (EFC) im Frühjahr 2006 hatte ergeben, dass die Zusammenarbeit der Behörden der Verbesserung bedarf – sowohl auf nationaler als auch internationaler Ebene. Unter anderem auf den Ergebnissen dieser Übung aufbauend werden CEBS und BSC weitere Arbeiten zum Krisenmanagement leisten. BSC wird sich dabei eher mit analytischen Arbeiten beschäftigen, CEBS dagegen eher mit praktischen.

Ein Papier mit sieben Prinzipien des Joint Forum, das sich an die Aufsichtsbehörden und an die Finanzindustrie richtet, beschäftigt sich mit Business Continuity, also mit der Fortführung zentraler Geschäftsfunktionen im Krisenfall. Es soll dazu beitragen, die Belastbarkeit des Finanzsystems in Krisenfällen zu verbessern. Nach den Terroranschlägen der vergangenen Jahre, dem Ausbruch der Krankheit SARS und verschiedenen Naturkatastrophen hatte man erkannt, dass solche Ereignisse auch für das Finanzsystem Risiken bergen können. In dem Bericht wird auch erläutert, inwieweit sich einzelne Länder mit ihren Strategien und Plänen auf Business Continuity vorbereitet haben.

### Pandemie-Notfallplanung

Im November 2006 hat sich auf internationaler Ebene das Financial Stability Forum in einem Workshop mit dem Thema Pandemievorkerungen befasst. Zentrale Punkte waren dabei das aufsichtliche Handlungsspektrum bei Finanzkrisen und in Katastrophensituationen sowie die Möglichkeiten der internationalen Kooperation bei grenzüberschreitenden Krisen.

Empfehlungen von BSC und CEBS zum Krisenmanagement.

Joint Forum formuliert Prinzipien für Business Continuity.

Für die BaFin und die Deutsche Bundesbank hatte das Thema Pandemie schon früher, nämlich zu Beginn des Jahres 2006, auf der Agenda gestanden. Die systemrelevanten Kreditinstitute hatte die Bundesbank in Absprache mit der BaFin zu deren Vorsorgemaßnahmen für den Fall einer Vogelgrippe-Pandemie befragt. Das Resultat: Alle sind sich der Folgen einer Pandemie bewusst und entsprechend vorbereitet. Die befragten Banken verfügen durchweg über allgemeine Notfallpläne; spezielle Vorbereitungen waren jedoch unterschiedlich weit fortgeschritten.

Auch alle systemrelevanten Versicherer sind offenbar sensibilisiert für das Thema. Das hat im Frühjahr 2006 eine Abfrage der BaFin ergeben, bei der sie 15 systemrelevante Versicherungsgruppen angeschrieben hatte. Die Rückmeldungen ergaben: In allen Versicherungsgruppen finden Überlegungen zum Umgang mit einer Pandemie statt. Bei allen Unternehmen existiert eine allgemeine Business-Continuity-Planung für Krisen und Katastrophen. Die meisten Versicherer sind sich der möglichen Gefährdung des Geschäftsbetriebes durch die Verbreitung einer hoch ansteckenden Krankheit bewusst und haben Vorbereitungen getroffen.

### Eigenmitteldefinition

CEBS arbeitet im Auftrag der Europäischen Kommission an einer Studie zur Bedeutung der einzelnen Bestandteile des bankaufsichtlichen Eigenkapitals und an einem Vorschlag zur europaweiten Harmonisierung dieser Bestandteile. Eine CEBS-Arbeitsgruppe hat Anfang des Berichtsjahres deutliche Unterschiede in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten bei der Umsetzung von EU-Richtlinien zu bankaufsichtlichen Eigenmitteln festgestellt. Die Kommission ist nun daran interessiert, diese Unterschiede zu quantifizieren. Darüber hinaus will sie bei den hybriden (also Eigen- und Fremdkapitalcharakteristika verbindenden) Kernkapitalinstrumenten möglichst kurzfristig größere Konvergenz erreichen. CEBS soll ausloten, wie

weitere aufsichtliche Konvergenz bei der Anerkennung hybrider Kernkapitalinstrumente erreicht werden kann, ohne die bestehenden EU-Richtlinien zu ändern. Denn die vorhandenen Richtlinien anzutasten würde der Ankündigung der EU-Kommission widersprechen, nun eine regulatorische Pause einzulegen. Eine Phase ohne große aufsichtliche Neuregelungen fordert berechtigterweise auch die Kreditwirtschaft. Die BaFin hätte es deshalb begrüßt, wenn die Diskussion um die Anerkennung hybrider Kernkapitalinstrumente erst im größeren Kontext der vorgesehenen Neufassung der Eigenmitteldefinition angegangen worden wäre. Diese hat sich der europäische Gesetzgeber für 2009 vorgenommen.



Auch der BCBS hat eine Arbeitsgruppe zum Thema Kapitaldefinition ins Leben gerufen. Um gleiche Wettbe-

werbsbedingungen in der EU zu schaffen, gilt es eine wichtige und schwierige Aufgabe zu lösen, nämlich Regelungen zur Verlustteilnahme zu formulieren. In diesem Punkt unterscheiden sich die Aufsichtsregeln in den EU-Mitgliedstaaten noch sehr. Hinzu kommen die stark zwischen den Mitgliedstaaten divergierenden steuerlichen Regelungen, die es zusätzlich erschweren, Wettbewerbsgleichheit zu schaffen.

● Vermögenseinlage stiller Gesellschafter im Blickpunkt.

Die deutsche Aufsicht wird bei den Entwicklungen besonders die Vermögenseinlage stiller Gesellschafter im Auge behalten. Diese wird wegen ihrer Bedeutung für das aufsichtliche Kernkapital zwangsläufig Teil der Debatte sein. Die BaFin sieht den anstehenden Diskussionen mit Zuversicht entgegen. Denn die bisherigen CEBS-Arbeiten zeigen, dass die Vermögenseinlage einen Vergleich mit Kernkapitalbestandteilen, die etwa in anderen EU-Staaten anerkannt sind, nicht zu scheuen braucht – vor allem wegen der strengen Verlustteilnahme der stillen Gesellschafter und der Dauerhaftigkeit der Emissionen.

## 2 Basel II

● Basel II und CRD verabschiedet: Abstimmung auf EU-Ebene.

Am 20. Juli 2006 sind die überarbeitete Bankenrichtlinie und die geänderte Kapitaladäquanzrichtlinie<sup>7</sup> in Kraft getreten. Beide Richtlinien laufen auch unter der inoffiziellen Überschrift Capital Requirements Directive (CRD). Damit ist die Umsetzung von Basel II in den Mitgliedstaaten der EU und des EWR geregelt. Seitdem stehen in der Zusammenarbeit und Abstimmung der Aufseher auf EU-Ebene Anwendungs- und Auslegungsfragen zu diesen beiden Richtlinien im Vordergrund. Die EU-Kommission hat die Capital Requirements Directive Transposition Group (CRD TG) eingerichtet, die entsprechende Anfragen, wenn möglich, innerhalb von drei Monaten beantwortet. Vor allem bei Fragen zur praktischen Anwendung des neuen Regelwerkes greift sie auf die Sachkenntnis der in CEBS vertretenen nationalen Bankaufsichtsbehörden zurück.

Gemeinsam mit der Bundesbank und dem BMF setzt sich die BaFin in der CRD TG dafür ein, bei der Beantwortung der Anfragen die Erfahrungen einfließen zu lassen, die man in Deutschland gesammelt hat, als man die EU-Richtlinien in nationales Recht umsetzte (KWG, SolvV, GroMiKV). BaFin, BMF und Bundesbank werben in der CRD TG dafür, die Lösungsansätze zu übernehmen, die man für die deutsche Umsetzung gefunden hat. Die BaFin kann dabei zum einen auf die Vorschläge zurückgreifen, die im Dialog mit der Industrie in den Fachgremien des Arbeitskreises Umsetzung Basel II

<sup>7</sup> RL 2006/48/EG, ABl. EU Nr. L 177, S. 1.

für eine praxisgerechte Umsetzung und Ausgestaltung der Anforderungen der EU-Richtlinien erarbeitet worden sind. Diese Vorschläge sind bereits bei der Umsetzung der Banken- und der Kapitaladäquanzrichtlinie in deutsches Recht berücksichtigt worden. Einbringen kann die BaFin zum anderen ihr Verständnis praktischer Probleme, das sie in den IRBA-Zulassungsprüfungen erworben hat, und die Ansätze zur Lösung der dabei aufgetretenen Auslegungsfragen.

Basel II intensiviert Kooperation der europäischen Aufsichtsbehörden.

Basel II und sein europäisches Pendant, die CRD, haben nicht nur Aufsichtsrecht und -praxis der einzelnen Länder stark verändert. Auch die Zusammenarbeit der europäischen Behörden bei der Aufsicht über europaweit agierende Bankenkonzerne gestaltet sich nun anders. Ab dem 1. Januar 2007 müssen die EU-Mitgliedstaaten die in nationales Recht umgesetzten Vorgaben der CRD anwenden. Die neuen Vorschriften legen das Fundament für eine eher qualitative, stark am Risiko orientierte Aufsicht, die unter anderem die individuellen Risikomanagement- und -controllingsysteme der Unternehmen beurteilt und den Instituten zudem stärker am konkreten Risiko orientierte quantitative Eigenmittelanforderungen bietet.

Auch die Aufsichtspraxis muss sich dynamisch mit den Gegebenheiten in den Instituten fortentwickeln. Bei Institutsgruppen findet die Risikosteuerung zunehmend zentral auf Konzernebene statt. Darauf muss die BaFin reagieren. Auf nationaler Ebene verschiebt sich der aufsichtliche Fokus daher zunehmend von der Betrachtung des einzelnen gruppenangehörigen Instituts hin zu einer Konzernaufsicht, die aber dennoch das Einzelinstitut im Blick hat.

Grenzüberschreitend aktive Gruppen stellen europäische Aufseher auf Probe.

Um dieser Entwicklung auch auf internationaler Ebene sinnvoll Rechnung zu tragen und um den Unternehmen unnötige Belastungen zu ersparen, müssen alle Behörden, die an der Aufsicht über internationale Bankengruppen beteiligt sind, intensiv zusammenarbeiten. Dem Aufseher über das übergeordnete Unternehmen einer Gruppe kommt dabei die Rolle des Aufsehers zu, der für die Beaufsichtigung der Gruppe auf konsolidierter Basis zuständig ist (Consolidating Supervisor). Da die Risiken der gesamten Gruppe beträchtlich von denen der Tochtergesellschaften beeinflusst werden, ist es für den Consolidating Supervisor unbedingt erforderlich, mit den Aufsichtsbehörden eng zusammenzuarbeiten, die die ausländischen gruppenangehörigen Unternehmen auf Einzelinstitutsebene beaufsichtigen. In gleichem Maße sind aber auch die Aufseher über die ausländischen Tochterunternehmen auf eine enge Kooperation mit dem Consolidating Supervisor angewiesen, da viele Entscheidungen, die die Tochtergesellschaften betreffen, zentral auf Gruppenebene getroffen werden. Bei diesem Zusammenspiel vom Consolidating Supervisor und den Aufsehern, die für die ausländischen gruppenangehörigen Unternehmen zuständig sind, muss sich die BaFin der Herausforderung stellen, eine effektive Aufsicht nach deutschen Standards zu sichern und zugleich den Besonderheiten anderer Rechtssysteme und Märkte angemessen Rechnung zu tragen.

Für die Aufsicht über europäische Bankengruppen gibt die Bankenrichtlinie vor, wie Aufseher in Europa diese Herausforderung meistern sollen. Dennoch wird es auch unter den EU-Aufsehern nicht ohne intensive Konsultationen gehen, da – unter anderem durch Wahlrechte bei der Umsetzung der Richtlinie – teilweise nationale Besonderheiten bestehen. Nur wenn sie sich pragmatisch untereinander abstimmen, können die Behörden trotz dieser Unterschiede eine sinnvolle Gesamtlösung finden, die dem europäischen Gedanken gerecht wird.

Bereits in der Richtlinie finden sich Vorgaben für die Zusammenarbeit. So zeigt beispielsweise Art. 129 Abs. 2 der Bankenrichtlinie ein Verfahren auf, nach dem sich der Consolidating Supervisor bei Zulassungsverfahren für die Verwendung interner Ratingsysteme zur Ermittlung der aufsichtlichen Eigenkapitalanforderungen mit den für ausländische gruppenangehörige Unternehmen zuständigen Aufsehern abstimmen muss.

Gemeinsame Abnahme- und Zulassungsprüfungen stellen hohe Anforderungen.

Ab dem 1. Januar 2007 können die Institute bestimmte Risikoparameter für Adressrisiken mittels eigener Ratingsysteme messen und darauf aufbauend ihre regulatorischen Eigenkapitalanforderungen bestimmen (IRBA). Voraussetzung ist, dass die Aufsichtsbehörden die Institute zuvor zur Nutzung des IRBA zugelassen und die genutzten Ratingsysteme für geeignet befunden haben. Stellt ein übergeordnetes Unternehmen einen entsprechenden Gruppenantrag auf Zulassung zur Verwendung des IRBA, der auch die Ermittlung der Eigenmittelanforderungen für einzelne gruppenangehörige Unternehmen in anderen EU-Mitgliedstaaten mit einschließt, prüft die BaFin gemeinsam mit den anderen EU-Aufsehern, die an der Aufsicht über die betreffenden Unternehmen der Gruppe beteiligt sind, ob die Systeme zugelassen werden können. Ist das übergeordnete Unternehmen der Gruppe in Deutschland angesiedelt, so koordiniert die BaFin als Consolidating Supervisor das Verfahren. Untersteht ein Institut, das zu einer Gruppe mit übergeordnetem Unternehmen in einem anderen EU-Mitgliedstaat gehört, der deutschen Aufsicht, beteiligt sich die BaFin an diesem Prozess als Aufsicht, die für die Beaufsichtigung dieses Instituts auf Institutsebene zuständig ist. Können sich die beteiligten Aufseher nicht binnen sechs Monaten einigen, dann kommt dem Consolidating Supervisor ein Letztentscheidungsrecht zu, und er entscheidet allein über den Antrag.

Der gemeinsame Abnahme- und Zulassungsprozess ist für die beteiligten Aufsichtsbehörden äußerst anspruchsvoll, vor allem weil bei internationalen Institutsgruppen häufig statistische Modelle länderübergreifend in Ratingsystemen zum Einsatz kommen. In der Praxis zeigen sich zahlreiche grenzüberschreitende Konstellationen: Tochtergesellschaften sollen Systeme einsetzen, die auf Konzernebene entwickelt worden sind. Systeme, die die Tochtergesellschaften entwickelt haben, sollen nur bei diesen zum Einsatz kommen. Systeme, die die Tochtergesellschaften entwickelt haben, sollen auch im Gesamtkonzern eingesetzt werden.

Sowohl der Consolidating Supervisor als auch die für die betreffenden Institute auf Institutsebene zuständigen Aufseher könnten

folglich darauf angewiesen sein, den Einschätzungen des jeweils anderen Aufsehers vertrauen zu müssen. Um Eigenheiten der jeweiligen Rechtssysteme und Märkte unter Risikogesichtspunkten sachgerecht zu berücksichtigen, müssen sich der Consolidating Supervisor und die betroffenen anderen Aufseher eng untereinander abstimmen.

Die Tatsache, dass Art. 129 Abs. 2 der Bankenrichtlinie dem Consolidating Supervisor das Letztentscheidungsrecht gäbe, wenn man sich nicht binnen sechs Monaten einigen könnte, bedeutet für die BaFin, dass vor allem in den Verfahren eine intensive Konsultation stattfinden muss, in denen sie die Rolle des Aufsehers einnimmt, der für die Aufsicht über gruppenangehörige Unternehmen einer ausländischen Gruppe auf Institutsebene zuständig ist. Denn die BaFin hat sicherzustellen, dass auch deutschen Besonderheiten angemessen Rechnung getragen wird.

● Offene Kommunikation schafft Vertrauen.

Die grenzüberschreitende Zusammenarbeit kann also nur dann erfolgreich sein, wenn die Kommunikation transparent und offen ist und nationale Besonderheiten früh angesprochen werden. Nur so lässt sich unter allen Beteiligten Vertrauen schaffen, was unerlässlich ist.

● Erste gemeinsame IRBA-Abnahme erfolgreich abgeschlossen.

Als Aufseher, der für die Aufsicht über bestimmte gruppenangehörige Unternehmen auf Institutsebene zuständig ist, hat die BaFin gemeinsam mit der schwedischen Aufsicht als Consolidating Supervisor im Berichtsjahr erfolgreich eine erste länderübergreifende IRBA-Zulassung (einschließlich der erforderlichen Eignungsprüfungen von Ratingsystemen) durchgeführt. Das Zulassungsverfahren war geprägt von offenen Gesprächen über die Erkenntnisse, die man gesammelt hatte, und darüber, wie man gemeinsam weiter vorgehen wollte – ein Beispiel für die gute Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden.

● Zahlreiche europäische IRBA-Zulassungsprozesse laufen.

In einem weiteren europäischen IRBA-Zulassungsverfahren stimmen sich die Banca d'Italia und die BaFin eng untereinander ab, um die aufsichtliche Belastung durch das Zulassungsverfahren für die betroffene Institutsgruppe auf das erforderliche Maß zu begrenzen. Zahlreiche Arbeitstreffen haben bereits stattgefunden. Die Zusammenarbeit mit der niederländischen Aufsicht verläuft ebenfalls positiv; die BaFin bringt auch hierbei ihre Expertise als lokale Bankenaufsicht in den Zulassungsprozess ein.

In einigen Drittstaaten ist zwar die Umsetzung von Basel II noch nicht abgeschlossen. Dennoch arbeitet die BaFin bereits jetzt mit den Behörden dieser Staaten zusammen; denen nämlich, die Bankengruppen beaufsichtigen, die in Deutschland über signifikante Beteiligungen an Instituten verfügen. Dabei geht es darum, die Anwendung der durch Basel II modifizierten Eigenkapitalanforderungen innerhalb der Bankengruppe zu koordinieren.

● Internationale Kooperation wird zum Schlüssel erfolgreicher Aufsicht.

Die veränderten Anforderungen an die grenzüberschreitende Kooperation beschränken sich aber nicht nur auf die Abnahmeprozesse. Auch die laufende Aufsicht über die Institute – der Brüsseler SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) – erfordert eine

intensive grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden. Denn auch bei der laufenden Aufsicht geht es darum, effektiv zu arbeiten und die aufsichtliche Belastung auf ein angemessenes Maß zu begrenzen. Bisher hat die BaFin die Erfahrung gemacht, dass unter den europäischen Aufsichtsbehörden eine ausgeprägte Bereitschaft und Fähigkeit zur Kooperation besteht. Die BaFin ist daher zuversichtlich, was die Zusammenarbeit im SREP betrifft.

### 3 Solvency II

Das Projekt Solvency II definiert die regulatorischen Solvenzanforderungen für Versicherer der europäischen Staaten neu. Es führt zu einer prinzipienbasierten Aufsicht, die sich stärker an den tatsächlichen Risiken der Versicherer ausrichtet als das bestehende, regelbasierte System. Ziel ist es, Anreize für eine weitere Verbesserung des Risikomanagements zu schaffen und die Aufsicht in Europa angemessen zu harmonisieren. Bisher führten verschiedene Umsetzungsmöglichkeiten in den Versicherungsrichtlinien zu unterschiedlichen Sicherheitsstandards innerhalb der EU.

CEIOPS, das die EU-Kommission bei der Solvency-II-Entwicklung berät, übergab dieser Anfang 2006 die Antworten auf die dritte Welle der so genannten Calls for Advice. Darüber hinaus hat CEIOPS weitere Ausarbeitungen zu noch offenen oder detaillierter zu klärenden Fragen veröffentlicht.

● Rahmenrichtlinie für 2007 geplant.

Die EU-Kommission plant für Juli 2007, einen Vorschlag für die Rahmenrichtlinie Solvency II vorzulegen. In dieser Rahmenrichtlinie werden die grundlegenden Eckpunkte des Regelwerks fixiert. Basis für die Rahmenrichtlinie ist eine Zusammenfassung der meisten im Versicherungsbereich existierenden Richtlinien, die bereits als Entwurf vorliegt. In diese müssen noch die Änderungen eingebaut werden, die Solvency II bedingt.

#### Auswirkungsstudien

● Große Beteiligung der deutschen Versicherungswirtschaft.

Bei dem Solvency-II-Projekt spielen Auswirkungsstudie – so genannte Quantitative Impact Studies (QIS) – eine große Rolle. Die Studien dienen dazu, die konkreten Auswirkungen der Solvency-II-Vorschläge auf die Versicherer zu untersuchen. Damit soll die Praxistauglichkeit von Solvency II sichergestellt werden.

Ende 2005 fand die erste Auswirkungsstudie (QIS 1) zu Solvency II statt. Untersucht wurden die versicherungstechnischen Rückstellungen. Diese wurden auf Grundlage der geplanten neuen Bewertungsprinzipien errechnet. Die so ermittelte Rückstellungshöhe wurde mit der Rückstellungshöhe verglichen, die sich nach den geltenden nationalen Rechnungslegungsprinzipien ergibt. Mitte 2006 folgte die zweite Auswirkungsstudie (QIS 2). Sie untersuchte über



die Bewertung der Rückstellungen hinaus die Veränderung der Solvenzbilanz einschließlich des Eigenkapitals und der Kapitalanforderungen.

An der ersten Auswirkungsstudie haben 92 und an der zweiten Studie sogar 159 deutsche Versicherer teilgenommen. Im europäischen Vergleich ist das eine herausragend hohe Beteiligung. Die getesteten Prinzipien und Formeln ergaben für die deutschen Versicherer, dass die Rückstellungen in der Regel zurückgingen und die Wertansätze für Kapitalanlagen und Eigenkapital anstiegen. Die Kapitalanforderungen nahmen in vergleichbarem Maße zu.

Deutsche Versicherungswirtschaft gut gerüstet.

Die deutsche Versicherungswirtschaft erscheint nach den Testergebnissen gut für Solvency II gerüstet. Die CEIOPS-Arbeitsgruppen haben die Ergebnisse der Auswirkungsstudien in ihre Empfehlungen zur Rahmenrichtlinie und die Ratschläge zur Harmonisierung einfließen lassen. Mitte 2007 wird die dritte Auswirkungsstudie durchgeführt. Sie betrachtet die Solvenzbilanz detaillierter, verfeinert die Kalibrierung des MCR (Minimum Capital Requirement) und SCR (Solvency Capital Requirement) und wird Gruppenaspekte mit einschließen.

Quantitative Anforderungen an Versicherer.

### CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule I

Die Arbeitsgruppe Säule I formuliert die quantitativen Anforderungen an die Versicherer und berichtet darüber der EU-Kommission. 2006 verfeinerte sie ihre bisherigen Ratschläge für die Richtlinie. Sie nahm detailliert Stellung zu den Prinzipien der Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, der Struktur und Ausgestaltung der Standardformel sowie der Anwendung interner Modelle. Zudem äußerte sich die Arbeitsgruppe zu den Bestimmungen des verfügbaren Kapitals, den verschiedenen Eigenmittelklassen und deren Limitierung sowie den Mindestkapitalanforderungen. In die Ratschläge flossen dabei unter anderem die Erkenntnisse aus den Auswirkungsstudien ein.

Solvency II soll versicherungstechnische Rückstellungen harmonisieren.

Solvency II sieht vor, für Aufsichtszwecke die bislang zersplitterten nationalen Methoden zur Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen in Europa zu vereinheitlichen. Dabei sollen unter Solvency II die versicherungstechnischen Rückstellungen aus zwei Komponenten bestehen, der Erwartungswert-Rückstellung und der Risikomarge.

Die Erwartungswert-Rückstellung (Best Estimate) ist der Zeitwert der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme. Das bedeutet, dass die künftigen Zahlungsströme für Schadenzahlungen geschätzt und abdiskontiert werden. Solvency II verwendet somit für die Berechnung der Rückstellung mathematisch-statistische Methoden.

Die Risikomarge ist ein Risikopuffer, der zusätzlich zur Erwartungswert-Rückstellung von den Unternehmen zu erbringen ist. Existiert für die versicherungstechnischen Rückstellungen ein Marktpreis, wird dieser als Erwartungswert-Rückstellung angesehen, in der die Risikomarge bereits enthalten ist. Ansonsten soll die Höhe der Risikomarge möglichst marktnah ermittelt werden. Die Risikomarge

wird mit dem so genannten Cost-of-Capital-Ansatz (CoC) errechnet, dem Zeitwert der Kosten für das in der Zukunft benötigte Kapital.

In die Modellierung fließen konservative Annahmen ein, die ein auskömmliches Maß an Sicherheit gewährleisten. Dabei sollen Schlüsselparameter und -annahmen vorgegeben werden.

Modularer Aufbau der Standardformel vorgesehen.

Die Standardformel, mit der die Versicherer ihren Bedarf an Solvenzkapital berechnen können, wird einen modularen Aufbau haben. Dies hat den Vorteil, dass die Kapitalallokation transparent ist und der Übergang zu einem internen Modell erleichtert wird. Die Standardformel berücksichtigt Ausgleichseffekte zwischen verschiedenen Risikotypen wie Marktrisiken und versicherungstechnische Risiken, indem lineare Korrelationen vorgegeben werden. Das Solvenzkapital (SCR) wird in zwei Schritten bestimmt. Eine Korrelationsmatrix verbindet jeweils die Risiken, die derselben übergeordneten Risikoklasse angehören, und eine weitere Korrelationsmatrix fasst anschließend die einzelnen Risikoklassen zusammen.

Die Risikomodule des Standardmodells – etwa das Marktrisiko, das versicherungstechnische Risiko und das operationelle Risiko – weisen mit der Kalibrierung des SCR übereinstimmende Parameter auf, und zwar hinsichtlich des Konfidenzniveaus, des Zeithorizonts, der Ruinwahrscheinlichkeit und der Bewertung des Vermögens. Das Marktrisiko misst die Volatilität, die aus den Marktpreisen der Finanzinstrumente resultiert. Es setzt sich dabei zusammen aus verschiedenen Werten, wie dem Zinsänderungs-, Aktien- und Immobilienrisiko. Auch die Werte aus der Ausweitung der Spanne (Spread) über dem risikolosen Zins, aus Risikokonzentrationen und dem Währungsrisiko werden vom Marktrisiko erfasst. Der Wert für einzelne Marktrisiken wie dem Aktienkursrisiko errechnet sich, indem ein bestimmtes Szenario, etwa ein bestimmter Rückgang der Aktienkurse, bei den zugrundeliegenden Größen unterstellt wird.

Der Wert des versicherungstechnischen Risikos in der Lebensversicherung wird durch Betrachtung von Szenarien für das Sterblichkeits-, Langlebigkeits-, Invaliditäts-, Kosten-, Fehler- und Katastrophenrisiko gewonnen. In der Nichtlebensversicherung wird das versicherungstechnische Risiko über eine Betrachtung von Prämien-, Reserve- und Katastrophenrisiko bestimmt. Für die Krankenversicherung sieht die Standardformel ein gesondertes Modul zur Kalkulation der versicherungstechnischen Risiken vor. Dieses Modul stellt ab auf die Teilrisiken Kosten, Tod, Kündigung, Epidemien und Kumul.

Das Modul für das operationale Risiko wird definiert als das Erleiden von Verlusten durch fehlerhafte interne Prozesse, durch Menschen, Systeme oder externe Ereignisse. Dabei sollen keine Risiken berücksichtigt werden, die schon in anderen Modulen abgedeckt sind. Berechnet wird der Wert für das operationale Risiko mit einer einfachen Funktion. Die Höhe des Wertes für das operationale Risiko leitet sich aus zwei Variablen ab, und zwar aus den versicherungstechnischen Rückstellungen und den verdienten Beiträgen. Es liegt nahe, den Wert für das operationale Risiko zu begrenzen, da

der Berechnungsansatz einfach aufgebaut ist. Die Begrenzung verhindert, dass diese Risikoklasse das SCR dominiert.

- Interne Modelle unterliegen verschiedenen Tests.

Versicherer können anstelle des Standardmodells auch interne Modelle verwenden, um eine ausreichende Eigenkapitalausstattung nachzuweisen. Im Vergleich zum Standardmodell berücksichtigt das interne Modell die Risikosituation des Unternehmens realitätsnäher. Die Aufsicht muss das interne Modell prüfen und genehmigen. Gleiches gilt für Änderungen, die ein Unternehmen nach Anerkennung des Modells vornimmt. Versicherer müssen ihr internes Modell fortlaufend überprüfen und mit Hilfe von verschiedenen Testverfahren wie statistischen Qualitäts-, Kalibrations- und Nutzentests regelmäßig analysieren.

- Eigenmittel sind in drei Qualitätsklassen eingeteilt.

Unter Solvency II ergibt sich das verfügbare Kapital aus einer Solvenzbilanz. Die Differenz aus marktkonsistent bewertetem Vermögen und nach den Solvency-II-Regeln bewerteten Verbindlichkeiten ist das verfügbare Kapital. Dessen Elemente werden in drei Qualitätsklassen – den so genannten Tier 1, Tier 2, Insurance Tier 3 – eingeteilt.

Um sicherzustellen, dass die Qualitätsklassen konsistent angewendet und zugeordnet werden, sind bestimmte Prinzipien vorgegeben. Dabei gilt: Je uneingeschränkter die Verlustteilnahme, desto höher die Qualitätsklasse. Unbefristete Kapitalelemente sind daher gegenüber befristeten zu bevorzugen. Die höchste Klasse muss Verluste sowohl bei Unternehmensfortführung als auch bei Liquidation vollständig absorbieren.

Die Kapitalelemente unter Kern-Tier 1, etwa das eingezahlte Grundkapital, haben die höchste Qualität. Die Tier 2-Kapitalelemente erreichen generell nicht die Permanenz und Verlusttragfähigkeit des Tier 1-Kapitals. Im Insurance Tier 3 findet man Kapitalelemente, deren Verlustteilnahme an bestimmte Umstände geknüpft ist. Hierzu zählen etwa nicht eingezahltes Grundkapital sowie potenzielle Nachschüsse bei Versicherungsverträgen auf Gegenseitigkeit. Diese Qualitätsklasse wird nicht zur Bedeckung des MCR zugelassen. Für die Anrechenbarkeit sind prinzipienbasierte Kriterien zu erfüllen, die klar und transparent formuliert sein müssen.

Das Limitsystem begrenzt die Anrechenbarkeit von Eigenmittelelementen, die nicht zur höchsten Qualitätsklasse gehören. Damit soll die Qualität der gesamten Eigenmittelausstattung sichergestellt werden. Ein klarer Aufbau des Eigenmittel- bzw. Limitsystems wird bei den Eigenmitteln in Europa für einheitliche Wettbewerbsbedingungen (Level Playing Field) sorgen.

### **CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule II**

Die Arbeitsgruppe Säule II entwickelte 2006 die qualitativen Anforderungen an Versicherer und Aufsicht fort. Schwerpunkte lagen auf den Themen Kapitalzuschläge sowie Risiko/Kapitalsteuerung- und -bewertung. Weitere Schwerpunkte waren Rückversicherung, Harmonisierung der aufsichtlichen Prozesse und Befugnisse der Aufsicht.

- Entscheidung über Kapitalzuschläge wird europaweit harmonisiert.

Unter Solvency II ist vorgesehen, dass die Aufsicht unter bestimmten Umständen – wie einem unvollständigen Risikomanagement-System – Zuschläge auf die Eigenmittelanforderungen des Versicherers verlangen kann.

Dabei soll der Kapitalzuschlag nicht routinemäßig, sondern nur ausnahmsweise erfolgen. Stellt die Aufsicht fest, dass das Risikoprofil eines bestimmten Unternehmens von der Standardformel nicht abgedeckt wird oder die Risiken des Versicherers nicht durch die Standardformel berücksichtigt werden, wird die Aufsicht mehr Kapital fordern können.

Daneben kann ein Kapitalzuschlag verlangt werden, wenn die qualitativen Anforderungen an das Risikomanagement und die internen Kontrollen nicht erfüllt werden. Ein Kapitalzuschlag aufgrund festgestellter qualitativer Mängel erhöht das SCR nur so lange, bis die Defizite beseitigt sind. Höhe und Grund für einen individuellen Kapitalzuschlag sollen von Unternehmen und Aufsicht nicht veröffentlicht werden.

Um in Europa ein einheitliches Vorgehen bei der Entscheidung über Kapitalzuschläge zu gewährleisten, wird ein fünfstufiges Verfahren vorgeschlagen. Dieses führt anhand eines Entscheidungsbaum zu einer nachvollziehbaren Ja-/Nein-Entscheidung. Der Prozess soll für den Aufseher auf Solo- und Gruppenebene identisch sein. Entscheidet sich der Soloaufseher für einen Zuschlag, wird er den Gruppenaufseher über den Grund informieren, so dass dieser entscheiden kann, ob wegen des erkannten Mangels auch auf Gruppenebene eine erhöhte Kapitalanforderung notwendig ist.

- Versicherer müssen Risiko und Kapital aktiv steuern.

Als Teil der Geschäftsstrategie haben Versicherer ihre eigenen Maßnahmen bezüglich des Solvenzkapitals, der materiellen Risiken, der Risikominderung und der Risikoübertragung zu implementieren. Weiterhin werden interne Kontrollmechanismen und Prozesse, die qualitative und quantitative Maße zu den identifizierten Risiken und deren Eintrittswahrscheinlichkeiten liefern, gefordert. Informationen über den Einfluss des Risikos auf Höhe und Qualität der Eigenmittel, die zur Erreichung der unternehmenseigenen Ziele relevant sind, müssen ebenfalls vorhanden sein.

Die Versicherer müssen beim Solvenzkapital analysieren, wie der Geschäftsplan die Erfüllung der regulatorischen Anforderungen beeinflusst. Als Folge daraus haben die Versicherer die Aufsicht umgehend zu unterrichten, wenn das SCR oder MCR unterschritten wird oder wenn eine Unterschreitung droht. In einer weiteren Analyse müssen die Unternehmen darlegen, welches Kapital sie ihrer Ansicht nach für ihr Geschäft benötigen und dieses mit dem Ergebnis der Standardformel vergleichen. Insgesamt sollen die Analysen zukunftsgerichtet sein. Nur so läßt sich feststellen, ob die Solvenzanforderungen auch in späteren Jahren erfüllt werden können. Hierzu sind Stresstests, Analysen zur Geschäftsführung und dynamische Finanzanalysen zu verwenden.

Gleiche Regeln für Erst- und Rückversicherer.

Im bisherigen Entwicklungsstand geht CEIOPS davon aus, dass für Rückversicherer grundsätzlich dieselben Regeln wie für Erstversicherer gelten sollen. Dies bezieht sich auf die Prüfung der Geschäftsleitereignung, die Steuerung des Unternehmens, die internen Kontrollen und das Risikomanagement. Gleiche Regeln sollen ebenso für das Management der versicherungstechnischen Rückstellungen, die Investmentpolitik und die Rückversicherung gelten.

Aufsichtliche Prozesse und Befugnisse sollen harmonisiert werden.

Wie die europäischen Aufsichtsbehörden organisiert und ausgestattet sind, unterliegt allein der Entscheidung des nationalen Gesetzgebers. Um die Aufsicht zu harmonisieren und effektiv zu gestalten, hält CEIOPS bestimmte Standards für erforderlich. Die Aufsicht muss frei von Eingriffen durch Politik und Wirtschaft handeln können. Außerdem muss die Finanzierung der Aufsicht so ausgestaltet sein, dass Eingriffe durch Politik und Wirtschaft nicht möglich sind und ausreichende personelle und sachliche Ressourcen vorhanden sind. Zusätzlich muss die Aufsicht über angemessene interne Geschäftsabläufe und Prüfungsmaßnahmen verfügen. Aufsichtsprozesse müssen klar definiert, transparent und konsistent sein.

Die Mitgliedstaaten haben dafür Sorge zu tragen, dass die Aufseher mit allen Befugnissen ausgestattet sind, die sie für die Ausübung ihrer Aufgaben benötigen. Zunächst muss die Aufsicht Gesetze und Regelungen, die das Versicherungsunternehmen betreffen, durchsetzen können. Dann muss es ihr zustehen, Standards, Empfehlungen und Leitfäden zu erlassen. Weiterhin obliegt es der Aufsicht, die Prinzipien für eine proportionale Beaufsichtigung der Unternehmen zu definieren und zu implementieren sowie den konsistenten Umgang mit den vorgegebenen Befreiungsmöglichkeiten sicherzustellen.

### **CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule III**

Bedeutung von Public Disclosure steigt.

Die Arbeitsgruppe Säule III hat Empfehlungen für die Berichterstattung der Versicherungsunternehmen erarbeitet. Dabei geht es um die Berichterstattung an die Aufsicht und um öffentliche Informationspflichten.

Die Berichterstattung an die Aufsicht (Supervisory Reporting) hat zum Ziel, den risikoorientierten Ansatz der Versicherungsaufsicht zu unterstützen. Beim Public Disclosure hingegen geht es darum, die Marktkräfte zu entfalten. Muss ein Versicherer Informationen etwa zur angemessenen Eigenmittelausstattung veröffentlichen, besteht für ihn großes Interesse, die Geschäfte auf eine effiziente und robuste Grundlage zu stellen. Unter Solvency II wird daher die Bedeutung des Public Disclosure steigen.

Die Arbeitsgruppe hat für die beiden Berichtstypen übergreifende Prinzipien erarbeitet. Dabei beziehen sich die Informationspflichten sowohl auf die Ebene des einzelnen Unternehmens als auch auf die Ebene der Versicherungsgruppe. Der Versicherer muss eine vernünftige Datenqualität sicherstellen, die bestimmten Kriterien – etwa der (zeitlichen) Angemessenheit, Wichtigkeit und Verständlich-

keit – gerecht wird. Das Unternehmen hat hierfür formale Vorgehensweisen festzulegen, die sich auch darauf beziehen, ob die Berichte angemessen und geeignet sind.

Beim Public Disclosure soll der Versicherer mindestens jährlich berichten, bei der Berichterstattung an die Aufsicht hängen die Kriterien von der jeweiligen Information ab.

Für die inhaltliche Ausgestaltung der Berichte hat die Arbeitsgruppe bei beiden Berichtstypen Mindestinhalte identifiziert. Ziel ist, die Solvenz und die finanzielle Lage des Unternehmens besser einschätzen zu können. Im Einzelnen geht es etwa darum, dass die Unternehmen einen Überblick über die betriebenen Geschäfte und Leistungsdaten, Ziele und Strategien geben. Die Versicherer haben das interne Kontrollsystem zu beschreiben, das für die Solvenzbeurteilung und die Einschätzung der finanziellen Lage verwendet wird, und die solvenzrelevanten Bewertungsgrundlagen zu kommunizieren, die in das Solvenzsystem (Rückstellungen, Kapitalanlagen, Eigenmittel) einfließen. Strategien und Prozesse zur Identifizierung, Messung und Begrenzung der einzelnen Risikoklassen sind zu beschreiben. Auch sind das zulässige aufsichtliche Kapital und mögliche Unterschiede zu den Zahlen der externen Rechnungslegung zu erläutern.

### CEIOPS-Arbeitsgruppe Gruppen

Die Arbeitsgruppe Gruppen/Cross Sectoral hat 2006 schwerpunktmäßig Empfehlungen zum Gruppen-MCR und zum Umgang mit Diversifizierungseffekten, Teilgruppen und Drittlandverbindungen entwickelt. Ein wesentliches Ergebnis ist, dass ein MCR auf Gruppenebene nicht notwendig ist. Allerdings soll auf Gruppenebene als Untergrenze für ein SCR ein so genanntes Proxy-MCR gebildet werden. Angedacht ist die Summe der Solo-MCR, die mit einem Faktor größer/gleich eins multipliziert wird. Darüber hinaus muss auch im Gruppenkontext sichergestellt werden, dass aufsichtliche Anforderungen kontrolliert und durchgesetzt werden können. Die Aspekte müssen auch für Holdingmütter gelten, die selbst keine Versicherungsunternehmen sind.

Gruppendiversifizierungseffekte werden definiert als der Unterschied zwischen der Summe der Einzel-SCR und dem Gruppen-SCR, basierend auf konsolidierten Zahlen. Dabei soll berücksichtigt werden, welche spezifischen Risiken Gruppen aufweisen und welche Übertragbarkeit das Kapital hat. Diversifizierungseffekte sollen nutzbar gemacht werden, indem das verfügbare Kapital der Einzelunternehmen erhöht wird. Von der Alternativlösung, einer Absenkung der Eigenmittelanforderungen, sah die Arbeitsgruppe ab.

Befindet sich eine Teilgruppe in finanziellen Schwierigkeiten oder besitzt sie hohe Marktanteile in einem nationalen Markt, ist eine spezielle Aufsicht über diese Teilgruppe möglich. Insgesamt sind jedoch höchstens zwei Stufen der Gruppenaufsicht – eine nationale und eine auf EU-Ebene – erlaubt. Die zusätzliche Beaufsichtigung für eine Teilgruppe muss vorher mit dem Gruppenaufseher der Gesamtgruppe abgestimmt werden.

MCR auf Gruppenebene nicht erforderlich.

Diversifizierungseffekte auf Gruppenebene können berücksichtigt werden.

Teilgruppenaufsicht ist möglich.

Umgang mit Gruppenteilen in einem Drittland.

Zur Frage, ob die Aufsicht eines Drittlandes als gleichwertig anzusehen ist, soll CEIOPS Empfehlungen an seine Mitglieder aussprechen. Damit ist ausgeschlossen, dass es zu unterschiedlichen Bewertungen kommen kann. Die Frage einer gleichwertigen Aufsicht eines Drittlandes hat Konsequenzen für die Art und Weise, wie die Aufsicht in der EU durchgeführt wird.

Handelt es sich um eine im Drittland beaufsichtigte Teilgruppe oder ein Unternehmen und liegt im Drittland keine gleichwertige Aufsicht vor, kann die Aufsicht eines EU-Staates verlangen, dass für die Unternehmen des Drittstaates das Standardmodell gerechnet oder ein Kapitalzuschlag gesetzt werden muss. Auch kann die Aufsicht fordern, dass eine EU-Holding eingesetzt wird.

Liegt jedoch eine gleichwertige Aufsicht vor, kann bei der Gruppenaufsicht und bei den Eingangsdaten zu den internen Modellen auf die Informationen aus dem Drittland zurückgegriffen werden.

#### **BaFin-Arbeitskreis Interne Modelle**

Sanfter Einstieg in Anwendung interner Modelle möglich.

Mit dem Arbeitskreis Interne Modelle hat die BaFin 2006 begonnen, den GDV und die Unternehmen zusammenzubringen, um einen sanften Einstieg in die Anwendung interner Modelle zu ermöglichen, so dass interne Modelle bereits mit Inkrafttreten von Solvency II zugelassen werden können.

Der Arbeitskreis bietet einen Rahmen, in dem Versicherer und BaFin Informationen aus erster Hand austauschen. Die Unternehmen erfahren, wie die BaFin plant, interne Modelle zu prüfen. Die BaFin erfährt, welche Ziele die Unternehmen mit ihren internen Modellen verfolgen, welche Implementationsvarianten bevorzugt werden und wie der derzeitige Entwicklungsstand ist. Die Versicherer reduzieren so die Unsicherheit über den Zulassungsprozess und vermeiden Fehlinvestitionen.

## 4 Rechnungslegung und Enforcement

Konvergenzprojekt von IASB und FASB.

Das International Accounting Standards Board (IASB) und der US-amerikanische Standardsetter Financial Accounting Standards Board (FASB) haben vereinbart, ihre jeweiligen Standards einander anzugleichen. Im Sommer 2006 haben sie dazu den ersten Teil eines neuen Rahmenwerkes vorgestellt. Mittelfristig soll es seinen noch aus den achtziger Jahren stammende Vorgänger ablösen. Da die Bilanz die Basis für zahlreiche aufsichtlich relevante Kenngrößen bildet, stößt das Diskussionspapier zum neuen Rahmenwerk bei den internationalen Aufsichtsbehörden auf großes Interesse. Darum haben sich zum Beispiel der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, die IAIS und auch europäische Gremien wie CEBS zu den Vorschlägen des Diskussionspapiers zum Rahmenwerk geäußert.

Das neue Rahmenwerk bildet zwar nicht die wesentliche Grundlage dafür, Bilanzierungsfragen innerhalb der IASB-Normenhierarchie zu lösen, denn dafür sind weiterhin in erster Linie die einzelnen IAS- bzw. IFRS-Standards und deren Interpretationen maßgeblich. Aber seine Ausgestaltung hat doch Signalwirkung für die Gestaltung zukünftiger Standards. Somit stellt das Rahmenwerk wichtige Weichen für das Konzept der Rechnungslegung. Der Entwurf des neuen Rahmenwerks formuliert allgemeine Grundannahmen und qualitative Kriterien für die Rechnungslegung. Dazu zählen unter anderem die Grundsätze der Unternehmensfortführung, der Verständlichkeit, der Wesentlichkeit und der Vergleichbarkeit. Außerdem wird hier der Gedanke des true and fair view aufgenommen und das Prinzip der wirtschaftlichen Betrachtungsweise verankert. Darüber hinaus legt der Entwurf fest, dass das eigentliche Ziel der Rechnungslegung ist, entscheidungsnützliche Informationen bereitzustellen.

Aufseher sehen Teile des neuen Rahmens mit Skepsis.

Zwei Vorschlägen des neuen Konzeptes begegnen die Aufseher mit großer Skepsis: Erstens den Grundsatz der Zuverlässigkeit und der wirtschaftlichen Betrachtungsweise in dem umfassenden Konzept einer faithful representation aufgehen zu lassen. Zweitens die Rechenschaftspflicht, die bisher ein eigenständiges Ziel der Rechnungslegung ist, auf einen Bestandteil der umfassenden Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen zu reduzieren. Wenn sich diese Vorschläge in den einzelnen Standards konkretisieren, ist zu vermuten, dass die Rechnungslegung deutlich subjektiver wird. Der Grundsatz der Zuverlässigkeit war in den bisherigen Diskussionen mit dem IASB immer ein wesentliches Argument, um bei einer stärker an Zeitwerten orientierten Rechnungslegung einzufordern, dass die Wertermittlung transparent und nachvollziehbar bleiben muss. Überdies ist aus Sicht der Aufsicht kaum verständlich, warum der für die Bilanzierung wichtige Grundsatz der wirtschaftlichen Betrachtungsweise nicht mehr explizit erwähnt werden soll. Das gilt auch für die Rechenschaftsfunktion der Bilanzierung. Darüber hinaus haben sich die Aufseher dafür ausgesprochen, dem Rahmenwerk einen im Vergleich zum bisherigen Status verbindlichen Charakter zu geben, damit es künftig weniger Raum für Abweichungen von den Prinzipien gibt. Es gilt, den Dialog mit dem IASB weiterzuführen.

IASB – Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital in der Diskussion.

Das Konzept des IASB zur Klassifizierung von Eigen- und Fremdkapitalinstrumenten ist in der Diskussion. Da hier das Eigenkapital der beaufsichtigten Institute berührt ist, begleitet die Aufsicht diese Entwicklungen. Der IAS 32 regelt die Offenlegung von Finanzinstrumenten. Dabei macht der Standard Vorgaben zur Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapitalinstrumenten. Diese Regeln haben unter anderem die Konsequenz, dass alle kündbaren Instrumente als Fremdkapital eingestuft werden. Die Regeln führen vor allem bei Rechtsformen wie Personengesellschaften oder Genossenschaften dazu, dass die Gesellschaft kein (oder ein nur geringes) Eigenkapital ausweisen kann, denn der Gesellschafter kann große Teile des Eigenkapitals dieser Rechtsformen kündigen.

Kritik am IASB-Vorschlag zur Änderung des IAS 32.

Das IASB hat im Sommer 2006 einen Vorschlag zur Änderung des IAS 32 vorgelegt. Dabei schlägt es allerdings lediglich vor, bestimmte kündbare Finanzinstrumente, die bisher als Fremdkapital



klassifiziert wurden, als Eigenkapital einzustufen, wenn entsprechende Voraussetzungen vorliegen. Den sehr detaillierten Vorschlag haben zahlreiche Experten vor allem deshalb negativ kommentiert, weil er vom IASB-Rahmenwerk abweiche und keine Rechnungslegungsgrundsätze enthalte. Er stelle eine Speziallösung dar, die schwer oder gar nicht zu verallgemeinern sei. Darüber hinaus sei der Vorschlag kaum geeignet, die Schwierigkeiten von Personengesellschaften, Eigenkapital darzustellen, nachhaltig zu lösen.

● Versicherungsprojekt des IASB.

Die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufseher, IAIS, begleitet die Arbeiten des Versicherungsprojektes des IASB. Die IAIS ist unter anderem in der zuständigen IASB-Arbeitsgruppe mit einem Vertreter präsent. Die IAIS hat ein Interesse daran, dass bestimmte Posten in der externen Bilanz von Versicherern methodisch so ermittelt werden, dass sie auch für aufsichtliche Berichterstattung nutzbar sind. In diesem Sinne versucht sie, Einfluss auf die Diskussionen zu nehmen, die die IASB-Arbeitsgruppe führt. Dazu hat sie unter anderem ein Papier verfasst. Ob das IASB die darin enthaltenen Vorschläge aufgreift, wird sich vermutlich im zweiten Quartal 2007 zeigen, wenn wiederum ein Diskussionspapier des IASB erscheint.

In ihrem Papier plädieren die Versicherungsaufseher der IAIS dafür, ein Fair Value-Modell (Zeitwert-Modell) für die Bewertung der Verbindlichkeiten eines Versicherers nur unter der Voraussetzung zu akzeptieren, dass der Zeitwert so weit wie möglich aus liquiden Märkten abgeleitet wird. Gleichzeitig verlangt die IAIS auch eine angemessene Risikomarge, die transparent und zwischen Versicherungsunternehmen vergleichbar sein muss. Darüber hinaus sollte der Rückkaufwert nicht die Untergrenze für die Bewertung sein. Auf Ablehnung der IAIS stößt die Idee des IASB, bei der Bewertung von Verbindlichkeiten die eigene Bonität des Versicherungsunternehmens einzubeziehen.

● Basler Ausschuss für Bankenaufsicht zu Zeitwerten und zur Bewertung von Kreditrisiken.

Im Berichtsjahr hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht zwei Dokumente veröffentlicht, die sich mit Rechnungslegungsthemen auseinandersetzen. Beide Papiere beschäftigen sich mit wichtigen Rahmenbedingungen für eine zuverlässige Rechnungslegung, die vor allem auf interne Kontrollsysteme und auf das Risikomanagement abstellen. Diese Grundgedanken sind bereits in den MaRisk verankert, so dass die deutschen Institute auf diese Dokumente sehr gut vorbereitet sind.

Das erste Papier stellt Prinzipien auf zur Nutzung der fair value option, also zum im IAS 39 verankerten Wahlrecht zum Zeitwert. Für die Aufsicht ist es wichtig, dass dieses Wahlrecht nicht zu einer unzuverlässigen Bewertung bei wenig liquiden Instrumenten führt. Konsequenz einer solchen Bewertung wären Verzerrungen im Jahresergebnis, die auch das Eigenkapital beeinflussen. Das Baseler Dokument stellt daher insgesamt sieben Grundsätze zur Nutzung der fair value option auf. Diese sollen sicherstellen, dass die fair value option in das Risikomanagement einer Bank integriert ist und, dass Zeitwerte, also fair values, zuverlässig ermittelt werden. Das Papier des Basler Ausschusses geht zurück auf die Diskussion um die Ausgestaltung des Wahlrechts zum Zeitwert im IAS 39.

Nach dem Zeitwert-Wahlrecht des IAS 39 darf für jedes Finanzinstrument zum Zeitpunkt seiner erstmaligen Bilanzierung entschieden werden, ob es zum beizulegenden Zeitwert (fair value) bewertet wird. Das gilt auch, wenn das Instrument nicht gehandelt wird und damit wenig liquide ist. Damit verbunden ist eine unmittelbare, ergebniswirksame Vereinnahmung aller Änderungen des Zeitwertes. Hintergrund für das Wahlrecht ist die Vereinfachung der ansonsten sehr komplizierten Regeln zur Rechnungslegung von Sicherungsgeschäften.

- Papier richtet sich an Banken und Aufseher.

Das zweite Papier beschäftigt sich mit der Bewertung von Kreditrisiken und löst ein Dokument aus dem Jahr 1999 ab. Das Papier richtet sich nicht nur an Banken, sondern auch an Aufseher. Es enthält Überlegungen, die Aufseher anstellen sollen, wenn sie die Kreditrisiken einer Bank einschätzen, um die Angemessenheit von deren aufsichtlichen Kapital zu beurteilen. Es formuliert Grundsätze für die interne Kontrolle und für das ordnungsgemäße Management von Kreditrisiken. Dabei behandelt es auch die Verantwortung der Geschäftsleitung für eine angemessene Risikovorsorge im Kreditgeschäft. Da diese Grundsätze unabhängig von den genutzten Rechnungslegungsvorschriften Gültigkeit haben, sind sie mit den Vorschriften der IFRS dazu konsistent.

- Durchsetzung internationaler Rechnungslegung wird vereinheitlicht.

Auf der Agenda von CESR für 2007 steht unter anderem ein Bericht über die ersten Erfahrungen bei der Einführung und Überwachung der IFRS. Börsennotierte Unternehmen, die dem Recht eines EU-Mitgliedstaates unterliegen, müssen ihre Konzernabschlüsse für die seit dem 1. Januar 2005 beginnenden Geschäftsjahre verbindlich nach den IFRS erstellen. In diesem Zusammenhang hat CESR mit der SEC im August ein Arbeitsprogramm erstellt, welches zu einem standardisierten Informationsaustausch für das Enforcement führen soll.

- Teil der Enforcemententscheidungen wird 2007 veröffentlicht.

Die Datenbank über Enforcemententscheidungen der CESR-Mitglieder, die es seit 2005 gibt, enthält mittlerweile über 90 Entscheidungen. Im ersten Halbjahr 2007 hat CESR einen Teil der eingestellten Entscheidungen in anonymisierter Form veröffentlicht. Auch bei IOSCO sind die Vorbereitungen für eine vergleichbare elektronische Datensammlung seit Februar 2007 abgeschlossen. Einheitlich durchgesetzt werden die IFRS nicht nur innerhalb Europas, sondern weltweit. Auch diese Entscheidungssammlung soll 2007 zugänglich sein.

## 5 Internationale Kooperation

### 5.1 Grenzüberschreitend tätige Gruppen

● Lead Supervisors für alle grenzüberschreitend tätigen Versicherungsgruppen.

Das zu CEIOPS gehörende Insurance Group Supervision Committee (IGSC) hat sich 2006 dafür stark gemacht, für möglichst jede grenzüberschreitend tätige Versicherungsgruppe einen Aufseher (Lead Supervisor) zu bestellen, bei dem sich die Tätigkeiten konzentrieren, die bei der Versicherungsgruppenaufsicht anfallen. Dies ist ein wichtiger Schritt, um Doppelarbeit in der Aufsicht zu vermeiden und um die Zusammenarbeit zwischen den Aufsehern in Europa zu intensivieren. Für jede Versicherungsgruppe existiert ein Koordinationskomitee, das sich aus den zuständigen EU-Aufsehern der gruppenangehörigen Versicherungsunternehmen zusammensetzt. Der Lead Supervisor wird mit einstimmigem Beschluss aller Mitglieder dieses Komitees bestellt. Die nach aktueller Rechtslage bestehenden gesetzlichen Zuständigkeiten der einzelnen Aufseher bleiben unangetastet; dem Lead Supervisor werden lediglich bestimmte Aufgaben übertragen. So kommt ihm zum Beispiel eine wichtige Rolle dabei zu, das Risikoprofil einer Versicherungsgruppe zu beurteilen. Außerdem nimmt er Organisations- und Koordinierungsfunktionen wahr. Zur Rolle des Lead Supervisor hat CEIOPS im Dezember 2006 eine Erklärung abgegeben und sie auf seiner Website veröffentlicht.<sup>8</sup>

Die BaFin hat sich für alle 15 grenzüberschreitend tätigen Versicherungsgruppen, deren Schwerpunkt in Deutschland liegt, als Lead Supervisor beworben. Zurzeit nimmt sie diese Funktion für zwölf Versicherungsgruppen wahr. Umgekehrt unterstützt die BaFin jede Bewerbung einer anderen EU-Aufsichtsbehörde um die Position als Lead Supervisor für Versicherungsgruppen mit Schwerpunkt in deren Staat.

● Neues Aufseher-Forum erleichtert Basel-II-Umsetzung.

Im Berichtsjahr hat CEBS die Group de Contact damit beauftragt, eine Untergruppe zu operationalen Netzwerken für grenzüberschreitend tätige Bankengruppen (Subgroup on Operational Networks – SON) einzurichten. SON setzt sich aus den Aufsehern von zehn Bankengruppen mit einem erheblichen grenzüberschreitenden Geschäft in Europa zusammen, einschließlich Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Ihr Ziel ist es, als Schnittstelle zwischen den Aufsehern der Mitgliedstaaten und als Schnittstelle zwischen Aufsehern und Banken Fragen zu beantworten, die die Umsetzung von Basel II und der dazu erlassenen CEBS-Richtlinien aufwerfen. Das neue Forum von Fachaufsehern hat bereits im ersten halben Jahr seines Bestehens dazu beigetragen, Erfahrungen, die aus der Zusammenarbeit bei der Aufsicht über eine grenzüberschreitend tätige Bankengruppe resultieren, auch für andere Aufseher und Bankengruppen nutzbar zu machen. So leistet die Gruppe einen wichtigen Beitrag für eine effiziente Umsetzung von Basel II innerhalb der EU. Dabei geht es vor allem darum, profitierend von den Erfah-

<sup>8</sup> Statement on the role of the lead supervisor.

rungen anderer Aufsichtsbehörden pragmatische Lösungen zu entwickeln, die den regulatorischen Anforderungen und der Praxis gerecht werden. Der europäische Bankenverband hat eine informelle Arbeitsgruppe mit Vertretern der zehn SON-Bankengruppen eingerichtet, die die Arbeit von SON aus Bankensicht koordiniert begleitet.

2007 steht Umsetzung der zweiten Säule im Mittelpunkt.

2006 hat SON die Zusammenarbeit der Fachaufseher bei der Umsetzung von Basel II beleuchtet. Dabei hat sich die Gruppe unter anderem mit Problemen beschäftigt, die aus der unterschiedlichen Umsetzung der CRD in den Mitgliedsstaaten entstehen, vor allem dann, wenn die Aufseher der Mitgliedsstaaten unterschiedlich bei der Abnahme von fortgeschrittenen Ratingverfahren der ersten Säule von Basel II vorgehen. Im Jahr 2007 wird sich SON auch mit Fragen beschäftigen, die aus der Umsetzung der zweiten Säule resultieren. Fazit der bisherigen Tätigkeit von SON: Die praktische Zusammenarbeit verschiedener Aufsichtsbehörden bei der Abnahme der fortgeschrittenen Verfahren gestaltet sich einfacher, als die Banken und auch die Aufseher selbst erwartet haben. Schwierigkeiten, die sich aus der Anwendung unterschiedlicher Aufsichtsregimes und -kulturen ergeben, wurden in aller Regel pragmatisch gelöst. Die Zusammenarbeit verschiedener Aufsichtsbehörden hat eine effiziente Nutzung der Ressourcen ermöglicht und unnötige Belastungen der Institute vermieden. Darüber hinaus scheinen sich unterschiedliche Anforderungen und Definitionen als weniger praxisrelevant zu erweisen, als zunächst befürchtet. So ist es bisher entweder gelungen, Kompromisse zu erzielen, oder unterschiedliche Anforderungen und Definitionen spiegeln unterschiedliche Usancen in den jeweiligen Märkten wider und sind deshalb sowohl unter regulatorischen als auch unter Gesichtspunkten des Risikomanagements angemessen. Die ersten Abnahmen für die Verwendung der fortgeschrittenen Verfahren zur Bemessung des Kreditrisikos sind bereits erfolgt.



Tabelle 2

**Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland**  
 (Bestand per 31.12.2005 in Klammern)

	Land	Tochtergesellschaften von Banken	Tochtergesellschaften von Nichtbanken	Zweigstellen	EU-Niederlassungen	Repräsentanzen
1	Ägypten	1 (1)				
2	Afghanistan					
3	Andorra					1 (1)
4	Aserbaidshan			1 (0)		1 (0)
5	Australien			1 (1)		
6	Bahrain					
7	Belgien	2 (2)			1 (2)	
8	Bosnien-Herzegowina					1 (1)
9	Brasilien			1 (1)		1 (1)
10	China, VR			3 (3)		2 (2)
11	Dänemark				3 (3)	1 (1)
12	Finnland				1 (1)	
13	Frankreich	4 (5)			17 (17)	11 (11)
14	Gibraltar					
15	Griechenland	1 (1)			1 (2)	
16	Großbritannien, UK	3 (5)	0 (5)		8 (16)	2 (3)
17	Indien			1 (1)	1 (0)	
18	Iran	1 (1)		3 (3)		
19	Irland				3 (3)	3 (4)
20	Island			1 (0)	1 (0)	
21	Israel					3 (3)
22	Italien	3 (2)			4 (4)	2 (2)
23	Japan	2 (2)		3 (4)		4 (4)
24	Jordanien	0 (1)				
25	Jugoslawien, BR					1 (1)
26	Kanada		1 (1)		1 (0)	0 (1)
27	Kroatien					
28	Lettland				1 (1)	
29	Liechtenstein	1 (1)				
30	Luxemburg	1 (1)			0 (1)	
31	Marokko					
32	Mongolei					1 (1)
33	Niederlande	5 (6)	0 (1)		16 (16)	
34	Norwegen				1 (1)	
35	Österreich	1 (1)			10 (10)	5 (5)
36	Pakistan			1 (1)		
37	Philippinen					3 (3)
38	Portugal					6 (6)
39	Rumänien					
40	Rußland	1 (1)				4 (3)
41	Saudi-Arabien					
42	Schweden	1 (0)	0 (1)		2 (1)	
43	Schweiz	4 (6)	0 (2)			0 (2)
44	Slowenien	1 (1)				
45	Spanien	1 (1)			1 (1)	8 (7)
46	Südafrika	0 (1)				0 (1)
47	Südkorea/Rep. Korea	2 (2)				3 (3)
48	Tadschikistan					1 (1)
49	Taiwan					
50	Tschechien					1 (1)
51	Tunesien					
52	Türkei	4 (4)	0 (1)			6 (4)
53	U.S.A.	8 (7)	7 (5)	5 (5)	8 (6)	
54	Weißrussland/Belarus					1 (1)
		<b>47 (52)</b>	<b>8 (16)</b>	<b>20 (19)</b>	<b>80 (85)</b>	<b>72 (73)</b>

## 5.2. Memoranda of Understanding und technische Kooperation

● BaFin und Aufsicht in Dubai vereinbaren MoU.

Die BaFin hat 2006 ein sektorübergreifendes Memorandum of Understanding (MoU) mit der Dubai Financial Services Authority abgeschlossen. Erweitert hat sie ihr MoU mit der koreanischen Financial Supervisory Commission, es war bislang auf die Bankenaufsicht beschränkt. Nunmehr umfasst es auch Vereinbarungen zur Zusammenarbeit in der Versicherungsaufsicht. Im Bereich der Bankenaufsicht wurden mit der Banco Central do Brasil und der Central Bank of the Russian Federation neue MoU abgeschlossen. Die Federal Deposit Insurance Corporation aus den USA trat dem mit dem Federal Reserve System und dem Office of the Comptroller of the Currency bestehenden Banken-MoU bei.

● BaFin tritt Schweizer MoU bei.

Zentrales Element effizienter Aufsicht über Versicherungsunternehmen, die Teil einer Versicherungsgruppe oder eines Finanzkonglomerats sind, ist die Berücksichtigung ihrer finanziellen Verflechtungen mit Unternehmen in anderen Ländern. Die BaFin ist einem MoU beigetreten, das die schweizerische Versicherungsaufsicht, das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV), und CEIOPS als Vertreter der zuständigen Behörden der EU- und EWR-Mitgliedstaaten abgeschlossen haben. Das Memorandum behandelt die Grundsätze der Zusammenarbeit allgemein, den Informationsaustausch und die Regeln zum Schutz der Vertraulichkeit und der Nutzung der ausgetauschten Informationen.

Tabelle 3

### Bilaterale MoU

Bankenaufsicht		Versicherungsaufsicht		Wertpapieraufsicht	
USA (FDIC)	2006	Südkorea	2006	Dubai	2006
Dubai	2006	Dubai	2006	Slowakei	2004
Brasilien	2006	Australien	2005	Kanada (Quebec)	2003
Russland	2006	Malta	2004	Zypern	2003
USA (OTS)	2005	Kanada	2004	Jersey	2001
Australien	2005	Rumänien	2004	Russland	2001
Kanada	2004	Litauen	2003	Südafrika	2001
Malta	2004	Estland	2002	Österreich	2000
China	2004	Tschechien	2002	Singapur	2000
Hong Kong (HKMA)	2004	Ungarn	2002	Türkei	2000
Polen	2004	China	2001	Brasilien	1999
Südafrika	2004	Lettland	2001	Polen	1999
USA (Fed Board/OCC)	2003	Slowakei	2001	Argentinien	1998
Rumänien	2003			Australien	1998
Tschechien	2003			China	1998
Estland	2002			Hong Kong	1998
Slowakei	2002			Portugal	1998
USA (NYSBD)	2002			Tschechien	1998
Argentinien	2001			Ungarn	1998
Litauen	2001			Italien	1997
Slowenien	2001			Spanien	1997
Südkorea	2001			Taiwan	1997
Jersey	2000			USA SEC	1997
Lettland	2000			USA CFTC	1997
Ungarn	2000			Frankreich	1996
Hong Kong (SFC)	1997				
Portugal	1996				
Finnland	1995				
Norwegen	1995				
Österreich	1995				
Schweden	1995				

● IAIS entwirft neues multilaterales MoU.

Eine IAIS-Arbeitsgruppe hat unter Vorsitz der BaFin ein multilaterales Memorandum of Understanding entworfen, das im Februar 2007 verabschiedet wurde. Durch den deutschen Vorsitz in der Arbeitsgruppe ist gewährleistet, dass die wesentlichen Interessen der BaFin wahrgenommen werden. Mit der Vereinbarung sollen der Informationsaustausch und die Kooperation zwischen Versicherungsaufsichtsbehörden weltweit verbessert werden; das gilt vor allem für die Aufsicht über international arbeitende Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sowie Versicherungs- und Rückversicherungsgruppen. Ein Kernbereich des Memorandum sind die Mindestanforderungen an Vertraulichkeitsregelungen, die den in der EU geltenden Standards entsprechen müssen. IAIS-Mitglieder können sich auf freiwilliger Basis um den Beitritt bewerben.

● Neue Zeichner beim multilateralen MoU von IOSCO und CESR.

Das multilaterale MoU von IOSCO zählt nunmehr 36 Zeichner. 2006 sind unter anderem Israel und Dubai hinzugekommen. Daneben gibt es in der EU ein weiteres multilaterales MoU, das von CESR-POL verwaltet wird. Das multilaterale MoU von CESR verbindet die Wertpapieraufseher aller EU-Mitgliedstaaten miteinander. Wegen der weitreichenden Harmonisierung durch Richtlinien ist die Zusammenarbeit in Europa wesentlich einfacher als im Verkehr mit Drittländern, die den multilateralen MoU von CESR und IOSCO noch nicht angehören.

● Twinning-Projekt Türkei.

Die BaFin hat auch im Berichtsjahr ausländische Aufsichtsbehörden beim Aufbau eines neuen Aufsichtssystems beraten und unterstützt.

Seit dem Spätherbst 2005 ist Deutschland im Rahmen des EU-Twinning-Projektes Partner der türkischen Kapitalmarktaufsicht Capital Markets Board (Sermaye Piyasası Kurulu, SPK). Die BaFin unterstützt dieses Projekt durch rund zwanzig Kurzzeitexperten. Der Schwerpunkt liegt darin, die türkischen Partner bei der Umsetzung relevanter EU-Richtlinien in nationales Recht zu begleiten. Im Mittelpunkt stehen zum Beispiel die Frage, wie sich Regulierungsfolgen abschätzen lassen, aber auch Themen wie Abschlussprüfung, Marktmissbrauch, Prospekte, Anlegerschutz, Clearing and Settlement und die Richtlinie für harmonisierte Investmentfonds.

Das derzeitige türkische Regelwerk stimmt nur in wenigen Aspekten mit den geltenden EU-Richtlinien überein, entsprechend hoch ist der Umsetzungsbedarf in der Türkei. In Arbeitsgruppen und Seminaren haben die deutschen Kurzzeitexperten die türkischen Partner mit den entsprechenden Richtlinien vertraut gemacht und am Beispiel der deutschen Umsetzung erläutert, wie sich die Richtlinien in innerstaatliches Recht transformieren lassen. Das Teilprojekt Regulierungsfolgenabschätzung ist im Berichtsjahr abgeschlossen worden. Es fanden Ausbildungsseminare statt, und ein entsprechendes Handbuch ist verfasst worden. Zudem sind Entwürfe zur Umsetzung der Marktmissbrauchsrichtlinie, der Prospektrichtlinie und der Richtlinie zur Anlegerentschädigung erarbeitet worden. Dank der zahlreichen Einsätze und des hohen Engagements auf türkischer und deutscher Seite hat das Projekt bislang einen sehr guten Verlauf genommen.

● Kooperation mit China.

Die Bedeutung des chinesischen Finanzmarktes wächst. BaFin-Mitarbeiter reisten im Berichtsjahr nach Peking, um konkrete Beratungswünsche der chinesischen Versicherungsaufsicht zur betrieblichen und privaten Altersvorsorge zu sondieren. BaFin-Mitarbeiter haben außerdem bei der Peoples Bank of China Fortbildungen zu Einlagensicherungssystemen veranstaltet. Im Berichtsjahr kamen Delegationen der chinesischen Aufsichtsbehörden sowie Mitarbeiter chinesischer Finanzinstitute zu Informationsbesuchen und Seminaren in die BaFin. Die Zusammenarbeit wird im Jahr 2007 fortgesetzt.

● Gute Kontakte nach Russland, Südkorea und Pakistan.

In der Zusammenarbeit mit Russland haben sich 2006 die Kontakte mit dem Wirtschaftsfachausschuss der Staatsduma gefestigt. Im September standen zwei BaFin-Mitarbeiter in Russland Rede und Antwort zum Thema Errichtung einer Allfinanzaufsicht. Im November kam eine Delegation des Russischen Föderalen Dienstes für die Finanzmärkte nach Frankfurt und informierte sich zu ausgewählten Themen der Wertpapieraufsicht.

2006 bestanden weiterhin gute Kontakte zur Finanzmarktaufsichtsbehörde von Südkorea. Mitarbeiter dieser Behörde absolvierten im Juni und Oktober mehrwöchige Praktika in Bonn und Frankfurt in der Wertpapier- und der Versicherungsaufsicht. Vertreter der pakistanischen Versicherungsaufsicht wurden ebenfalls zu Informationsbesuchen empfangen.

● Runder Tisch zu Kleinstversicherern in der Dritten Welt.

Als IAIS-Mitglied hat die BaFin im Oktober einen ersten Runden Tisch zu Entwicklungen in der Regulierung und Beaufsichtigung von Kleinstversicherungen in Dritte-Welt-Ländern ausgerichtet. Gemeinsam mit der Versicherungswirtschaft und mit deutschen und internationalen Entwicklungsorganisationen erarbeitet die BaFin gegenwärtig einen Sachstandsbericht zum Thema Regulierung und Beaufsichtigung von Microinsurance-Anbietern. Den Bericht wird die IAIS im Mai verabschieden. Auf deutscher Seite sind die BaFin und die Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) federführend. Weitere Arbeitsgruppenteilnehmer sind unter anderem die Weltbank und weitere IAIS-Mitglieder einschließlich der USA. Ziel ist es, einen IAIS-Leitfaden zu entwickeln zur Regulierung und Beaufsichtigung von Kleinstversicherungen. Die BaFin ist an den Arbeiten maßgeblich beteiligt.

● Verbesserung der Zusammenarbeit mit Offshore Financial Centers.

Auch 2006 hat sich die BaFin intensiv um einen besseren Informationsaustausch mit Ländern bemüht, die versucht sind, die Attraktivität ihres Finanzdienstleistungssektors durch laxer Regulierung zu erhöhen. Eine IOSCO-Gruppe führt mit drei Offshore-Zentren Gespräche; 2006 konnte der Dialog mit allen drei Ländern auf eine neue Basis gestellt werden. Eines der Länder hat bereits ein Reformgesetz verabschiedet, das die wenigen identifizierten Gesetzeslücken beseitigen soll. In einem weiteren Land sind die Vorarbeiten für ein Gesetzgebungsvorhaben weit fortgeschritten. Die BaFin hat den Dialog mit diesen Ländern maßgeblich mitgestaltet. Sie hält es außerdem für wichtig, die Risiken, die von OFC ausgehen, weiterhin zu mindern. Die IOSCO wird das Gespräch mit den OFC 2007 fortsetzen, wobei weitere Länder einbezogen werden sollen. Das Projekt wird politisch flankiert vom Financial Stability Forum. Seine Mitglieder koordinieren seit 2005 ihre Projekte im Zusammenhang mit unkooperativen Jurisdiktionen in einer Arbeitsgruppe.



# IV Risikoorientierte Aufsicht

## 1 Risikoorientierter Aufsichtsansatz

### 1.1 Risikoerkennung und Risikoklassifizierung

Damit die BaFin die Risiken der Unternehmen und Institute richtig überwachen kann, muss sie die Risiken umfassend im Auge behalten. Nur so kann sie Missstände schon im Ansatz erkennen. Die wichtigste Informationsquelle der Aufsicht ist der Prüfungsbericht über den Jahresabschluss, den der Wirtschaftsprüfer jedes Jahr erstellt. Dazu kommen Meldungen und Anzeigen der Beaufsichtigten. Wenn sie tiefergehende Informationen oder Informationen zu speziellen Themen benötigt, kann die BaFin Prüfungen bei den Unternehmen durchführen oder mit ihnen Aufsichtsgespräche führen. Jedes Instrument der Informationsgewinnung, das den Beaufsichtigten belastet, dosiert die Aufsicht nach dessen Geschäftstätigkeit und Risikogehalt.

Die BaFin hat für die Unternehmen und Institute, die sie beaufsichtigt, ein Konzept der Risikoklassifizierung entwickelt. Dieses spielt eine zentrale Rolle in ihrem risikoorientierten Aufsichtsansatz. 2005 hat die BaFin damit begonnen, die Beaufsichtigten in einer „Zwölfelder-Risikomatrix“ zu klassifizieren. Auf der horizontalen Achse der Risikomatrix wird in einer vierstufigen Skala die Qualität des beaufsichtigten Unternehmens dargestellt; auf der vertikalen Achse ist in einer dreistufigen Skala seine Systemrelevanz, bisher auch als Auswirkung bezeichnet, abgebildet (vgl. Tabelle 4).

Qualität und Systemrelevanz von Beaufsichtigten bewertet der jeweils zuständige Aufsichtsbereich. In der Dimension „Qualität“ werden qualitative und quantitative Elemente berücksichtigt. Qualitative Faktoren sind zum Beispiel die Ergebnisse von Jahresabschluss- bzw. von Vor-Ort-Prüfungen; zu den quantitativen Faktoren gehören die Kennzahlen der Solvenzaufsicht.

Die Aufsichtsbereiche vergeben Teilnoten/Teilratings für die einzelnen quantitativen und qualitativen Elemente, die dann zu einer Gesamtnote zusammengeführt und in der vierstufigen Skala von A bis D abgebildet werden.

Wie systemrelevant ein beaufsichtigtes Unternehmen ist, ergibt sich in erster Linie aus seiner relativen Größe im Peer-Group-Vergleich und aus seinem Marktanteil, wenn der relevante Markt gesamtwirtschaftliche Bedeutung hat. Die Bewertungsskala in der Dimension „Systemrelevanz“ hat drei Stufen: hoch, mittel, niedrig.

● Risikoklassifizierung in zwei Dimensionen.

Tabelle 4

**Zwölf-Felder-Risikomatrix für Kreditinstitute, Versicherer, Pensionsfonds, Kapitalanlagegesellschaften und Finanzdienstleister**

		Qualität			
		A	B	C	D
Systemrelevanz	hoch				
	mittel				
	niedrig				

Grundsätzlich weisen Finanzdienstleistungsinstitute keine Systemrisiken auf, die denen der Kreditinstitute vergleichbar sind. Für sie entfällt daher die an der Systemrelevanz orientierte Risikoeinstufung „hoch“. Die BaFin bewertet hier in den Einstufungen „mittel“ oder „niedrig“ Auswirkungen der besonderen Risiken im Geschäftsbereich der Finanzdienstleister; dazu gehören der Vertrieb von besonders risikoreichen Produkten, die Einschaltung einer hohen Anzahl von gebundenen Agenten, die Anzahl der Kunden und ein starker Auslandsbezug. Demgegenüber können Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren ihrer Kunden verschaffen dürfen oder die auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln (Eigengeschäft) bzw. den erlaubnispflichtigen Eigenhandel betreiben, ein ähnliches Systemrisiko wie Kreditinstitute aufweisen. Deshalb bezieht die BaFin diese Institute in die Risikomatrix für Kreditinstitute ein.

## 1.2 Prüfungsplanung

Bei der jährlichen Auswertung der Prüfberichte über den Jahresabschluss kontrolliert die BaFin die Risikolage eines Instituts oder Unternehmens. Auf dieser Grundlage nimmt sie dann die Risikoklassifizierung vor. Ändert sich die Risikosituation des Beaufsichtigten, kann das dazu führen, dass die BaFin das Unternehmen in eine andere Risikoklasse einstuft. Auch Informationen, die im Laufe des Jahres eingehen, können die Risikolage eines Beaufsichtigten ändern und damit den Wechsel in eine andere Risikoklasse nötig machen. Die Intensität und die Schwerpunkte der Aufsicht richten sich für jeden Beaufsichtigten nach seiner Risikoklassifizierung. Diese ist darum eine wesentliche Grundlage der jährlichen Prüfungsplanung der BaFin. Durch sie kann die BaFin noch gezielter als bisher Prioritäten setzen und unnötige Belastungen vermeiden.

● Risikoklassifizierung ermöglicht Schwerpunktsetzung.

● Risikoklassifizierung hilft bei Ressourcensteuerung.

Die Risikoklassifizierung dient auch der Ressourcensteuerung innerhalb der BaFin. Mit ihrer Hilfe kann die Aufsicht ihre Ressourcen auf diejenigen Institute und Unternehmen lenken, die aufgrund ihres Risikoprofils intensiver beaufsichtigt werden müssen als andere. Wie diese intensivere Aufsicht konkret aussieht, entscheidet die BaFin anhand der Risikosituation des beaufsichtigten Unternehmens. Der Aufsichtsansatz der BaFin ist somit einzelfallbezogen und risikoorientiert. Er erfüllt zudem die Anforderungen, die Basel II und Solvency II an eine moderne Aufsicht stellen: Beide Regelwerke fordern nämlich, dass das Handeln der Aufsicht nicht nur transparent sein soll, sondern dass es sich auch stärker als bisher an den tatsächlichen Risiken des einzelnen Beaufsichtigten ausrichtet.

● Prüfungsdurchführung.

Kreditwesengesetz, Versicherungsaufsichtsgesetz und Wertpapierhandelsgesetz geben der BaFin das Recht, bei den beaufsichtigten Unternehmen Prüfungen durchzuführen (§ 44 KWG, § 83 VAG und § 35 WpHG). Bei der Planung dieser Prüfungen orientiert sich die Aufsicht an der Risikosituation, die sie im Einzelfall vorfindet und die den Sachstand und den aktuellen Handlungsbedarf bei jedem Unternehmen und Institut widerspiegelt. In der Bankenaufsicht entwerfen BaFin und Bundesbank die Prüfungsplanung gemeinsam. Bevor die BaFin diese formell beschließt, stellt sie in einem letzten Kontrollschritt sicher, dass ein Institut nicht unnötig durch Prüfungen verschiedener Aufsichtsbereiche belastet wird.

## 2 Banken

### 2.1 Risikoklassifizierung

Mit ihrer risikoorientierten Bankenaufsicht setzt die BaFin die europäischen Vorgaben der Banken- und der Kapitalädaquanzrichtlinie – zusammengefasst als Capital Requirements Directive – an das aufsichtliche Überprüfungsverfahren, den Supervisory Review Process (SRP), um. Je nach Risikogehalt des beaufsichtigten Instituts bemisst sie die Intensität ihrer Aufsicht mit Hilfe der Risikoklassifizierung. Die BaFin schätzt die Qualität eines Instituts und dessen Bedeutung für den Finanzmarkt mindestens einmal jährlich ein und bildet das Ergebnis in einer Matrix ab. Nach der Einordnung eines Instituts in die Zwölf-Felder-Matrix richten sich dann die Informationsanforderungen sowie die Zahl der Aufsichtsgespräche und Prüfungen. Die BaFin wägt für jedes Institut ab, welches aufsichtliche Handeln angemessen ist und trägt so dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit Rechnung: Sie muss große, komplexe Institute intensiver beaufsichtigen und öfter prüfen als beispielsweise kleine Banken mit weniger umfangreichem Geschäft. Gleiches gilt für problematische Institute, die genauer beobachtet werden müssen als unproblematische.

● Enge Zusammenarbeit mit Bundesbank.

Im Bereich Bankenaufsicht nimmt die BaFin die Risikoklassifizierung gemeinsam mit der jeweils zuständigen Hauptverwaltung der

Bundesbank vor. Die Klassifizierung beruht für die meisten deutschen Kreditinstitute auf zwei Ausgangspunkten: erstens auf einem mathematisch-statistischen Ratingsystem auf Basis des bankaufsichtlichen Meldewesens und zweitens auf den einheitlich aufbereiteten Ergebnissen des Jahresabschlussprüfers. Abschließend kann die Einstufung der Qualität eines Instituts in der Klassifizierung durch das Ergebnis des Risikoprofils abgewandelt werden. Die Risikoprofile entwirft die Bundesbank; die BaFin finalisiert und beschließt sie, gegebenenfalls nach Rücksprache mit der Bundesbank. Die Profile treffen nicht nur eine Aussage zur Risikolage und zur Eigenkapitalausstattung, sondern auch zum Risikomanagement, zur Organisation und zur Leitung des Instituts.

Tabelle 5

### Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2006 (Vorjahreswerte in Klammern)

Institute in %		Qualität des Instituts*				Summe
		A	B	C	D	
Systemrelevanz	hoch	0,6% (0,9%)	1,2% (1,0%)	0,2% (0,5%)	0,0% (0,0%)	2,0% (2,3%)
	mittel	2,6% (1,8%)	3,2% (3,3%)	1,4% (1,3%)	0,3% (0,5%)	7,5% (7,0%)
	niedrig	35,6% (24,1%)	37,2% (41,9%)	12,6% (16,8%)	5,2% (7,9%)	90,5% (90,7%)
	Summe	38,8% (26,7%)	41,6% (46,2%)	14,2% (18,5%)	5,5% (8,5%)	100%**

\* Inklusive der Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern und Wertpapieren ihrer Kunden verschaffen dürfen oder die das Eigengeschäft bzw. den Eigenhandel betreiben.

\*\* Abweichungen in der Gesamtsumme ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.

## 2.2 Sonderprüfungen

● Verschiedene Arten von Prüfungen.

Bei den bis Ende 2006 durchgeführten bankaufsichtlichen Sonderprüfungen lassen sich zunächst zwei Arten unterscheiden: antragsgetriebene und aufsichtsgetriebene Prüfungen. Während die BaFin im ersten Fall nur auf Antrag eines Institutes prüft, geht die Initiative bei aufsichtsgetriebenen Prüfungen allein von der Bankenaufsicht aus. Daneben finden auch gesetzestriebene Prüfungen statt, bei denen die Aufsicht allein von Gesetzes wegen, insbesondere auf Grund des Pfandbriefgesetzes (PfandBG), tätig wird. Insgesamt führte die Bankenaufsicht im Berichtsjahr 287 Sonderprüfungen durch.

● 226 aufsichtsgetriebene Sonderprüfungen.

Aufsichtsgetriebene Prüfungen erfolgen meist aus einem konkreten Anlass, etwa aufgrund bestimmter Hinweise aus dem Bericht des Jahresabschlussprüfers. Darüber hinaus finden solche Prüfungen auch routinemäßig statt. Mit diesen Prüfungen kann sich die Aufsicht in bestimmten Zeitabständen einen eigenen und vertieften Einblick in die Risikolage eines Institutes verschaffen. Im Berichtsjahr nahm die Aufsicht 226 Prüfungen aus eigener Initiative vor. Davon waren 103 so genannte Kreditsonderprüfungen (KSP), bei denen die Aufsicht die Werthaltigkeit des Kreditportfolios und die Einhaltung der Großkreditbestimmungen des § 13 KWG kontrolliert. Bei 98 Prüfungen stand die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation nach den Mindestanforderungen an das Risikomanagement im Vordergrund (§ 25a Abs. 1 KWG). Weitere 14 Prüfungen betrafen schwerpunktmäßig die allgemeine Organisation des Instituts, in erster Linie beim Outsourcing. Elf Prüfungen befassten sich schließlich mit sonstigen Prüfungsgegenständen, wie dem Management von Zinsänderungsrisiken. Da die gesamtwirtschaftliche Entwicklung vergleichsweise stabil war, konnte die Zahl der aufsichtsgetriebenen Prüfungen, insbesondere der Kreditsonderprüfungen, nochmals reduziert werden. Im Vergleich zum Vorjahr hat die Bankenaufsicht im Berichtsjahr 15 % weniger Prüfungen angeordnet.

● Deutliche Zunahme der antragsgetriebenen Prüfungen.

Im Jahr 2006 haben die antragsgetriebenen Prüfungen erheblich zugenommen. Der Grund: die Vorbereitung auf die bevorstehende Umsetzung von Basel II. So fanden im Berichtsjahr 29 Prüfungen zum IRBA (Internal Ratings Based Approach) und fünf Prüfungen zum AMA (Advanced Measurement Approach) statt. In den IRBA-Prüfungen stellt die BaFin auf Antrag der Beaufsichtigten fest, ob deren Ratingsysteme und Beteiligungsrisikomodelle dafür geeignet sind, die Eigenkapitalanforderungen für die Adressrisiken eines Instituts zu ermitteln. Außerdem prüft die BaFin, ob die Mindestanforderungen an die Nutzung des internen Ratingansatzes nach der Solvabilitätsverordnung (SolvV) eingehalten werden. Bei den antragsgebundenen AMA-Prüfungen geht es darum, ob ein fortschrittlicher Messansatz geeignet ist, die Eigenkapitalanforderungen für das operationelle Risiko zu beziffern. Auch hier prüft die Aufsicht, ob das Institut die entsprechenden Mindestanforderungen nach der SolvV einhält.

● Zwölf antragsgetriebene Prüfungen von Marktrisikomodellen.

Zudem prüfte die Aufsicht im Berichtsjahr in zwölf Fällen die internen Marktrisikomodelle der beaufsichtigten Institute – ebenfalls auf deren Antrag. Bei diesen Prüfungen überzeugte sie sich davon, dass die institutseigenen Modelle dafür geeignet sind, die Eigenmittelunterlegung von Marktpreisrisiken zu bemessen. Inhaltlich kann es sich dabei um Eignungs- oder um Nachschauprüfungen handeln. Während die Aufsicht in Eignungsprüfungen die Risikomodelle erstmalig prüft und abnimmt, kontrolliert sie in späteren Nachschauprüfungen, ob die einmal abgenommenen Risikomodelle weiterhin den aufsichtlichen Anforderungen genügen. 2006 führte die Aufsicht vier Eignungs- und acht Nachschauprüfungen durch. Zwei Nachschauprüfungen nahm die BaFin selbst vor, mit sechs Prüfungen beauftragte sie die Bundesbank.

### Risikomodelle bei Kreditinstituten

Ende 2006 verfügten insgesamt 15 Kreditinstitute (Vorjahr: 16) über eine Bestätigung der BaFin, dass ihr internes Marktrisikomodelle aufsichtlichen Anforderungen genügt. Wie im Vorjahr wählten dabei sechs Institute den vollumfänglichen Einsatz interner Marktrisikomodelle, den so genannten Full Use im Gegensatz zum Partial Use.

Das Backtesting dieser Marktrisikomodelle zeigte erneut eine befriedigende Prognosegüte. Im Ergebnis ergaben sich bei 15 Modelle-Banken nur 13 Ausreißer (Vorjahr: 15 Ausreißer bei 16 Modelle-Banken). Das Backtesting vergleicht den vom Risikomodelle mit einem Konfidenzniveau von 99 % vorhergesagten maximalen Verlust mit dem tatsächlichen Verlust eines Handelstages.

Nach der neuen SolvV sind die Institute künftig dazu verpflichtet, auch Event- und Ausfallrisiken zu ermitteln. Dies betrifft alle Institute, die ab 1. Januar 2007 erstmals den Teilanrechnungsbetrag für das besondere Kursrisiko anhand eines internen Modells ermitteln. Für Altfälle gilt nach der SolvV eine Übergangsfrist bis Ende 2009.

2006 hat ein Institut der BaFin erstmals ein Modell zur Ermittlung des so genannten Credit-Event-VaR vorgestellt. Dieser beinhaltet die Kreditrisikokomponente, die in dem besonderen Kursrisiko der Zinsnettoposition enthalten ist. Die Ansätze und Ergebnisse dieses Modells waren sehr zufriedenstellend. Das Institut hat bewiesen, dass es ein wertvolles Werkzeug zur Identifikation und Analyse der Kreditrisiken des Handelsbuchs geschaffen hat.

Tabelle 6

### 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
2006	0	1	0	15	0,0	1,0	0,20

● Pfandbriefgesetz verlangt Deckungsprüfung.

Das PfandBG verpflichtet die BaFin, bei den Pfandbriefemittenten so genannte Deckungsprüfungen durchzuführen. Bei diesen gesetzgetriebenen Prüfungen, die grundsätzlich alle zwei Jahre stattfinden sollen, untersucht die BaFin, ob die als Deckung für die Pfandbriefe dienenden Vermögenswerte den rechtlichen Vorgaben entsprechen und ausreichend sicher sind. Die BaFin hat dazu Anfang 2006 ein neues Prüfungsreferat eingerichtet, das die Deckungsprüfungen nach Absprache mit den Institutsaufsehern koordiniert. Im Berichtsjahr hat die BaFin insgesamt 15 Deckungsprü-

Prüfungen vorgenommen. Erstmals wurden dabei neben den ehemaligen Hypothekenbanken auch Landesbanken und Sparkassen geprüft.

Tabelle 7

**Anzahl der Sonderprüfungen\***

	2006	2005
KSP	103	167
§ 25a Abs. 1 KWG	98	130
Organisation	14	20
Deckung	15	7
Sonstige	11	10
Risikomodelle	12	4
IRBA	29	2
AMA	5	0
<b>Summe</b>	<b>287</b>	<b>340</b>

\* Die im Jahresbericht 2005 angegebenen Prüfungen der MaK, MaH und MaIR sind hier unter dem neuen Prüfungsschwerpunkt § 25a Abs. 1 KWG zusammengefasst. Die Gesamtzahl der Prüfungen weicht auf Grund einer Datenbereinigung leicht von der Angabe im Jahresbericht 2005 ab.

Anhand der Risikomatrix lässt sich zeigen, wie sich die Prüfungen auf die Risikoklassen verteilen. So wurden 2006 zum Beispiel 18 % der Institute mit mittlerer Systemrelevanz geprüft, aber nur 10 % der Institute mit niedriger Systemrelevanz. Dass die BaFin zudem nur 5 % der Institute mit hoher Systemrelevanz geprüft hat, resultiert aus der im Berichtsjahr besonders hohen Zahl antragsgetriebener Prüfungen zum IRBA und zum AMA. Die nachfolgende Tabelle enthält hingegen nur die auf Initiative der Bankenaufsicht durchgeführten, aufsichtsgetriebenen Prüfungen, da sich die Risikoklassifizierung nur auf diese Prüfungen unmittelbar auswirkt.

Tabelle 8

**Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen 2006 nach Risikoklassen**

Aufsichtsgetriebene Sonderprüfungen		Qualität des Instituts*				Summe	Institute in %
		A	B	C	D		
Systemrelevanz	hoch	2	0	0	0	2	5%
	mittel	7	13	6	1	27	18%
	niedrig	29	93	52	22	196	10%
	Summe	38	106	58	23	225**	11%
Institute in %		5%	11%	15%	16%	10%	

\* Inklusive der Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern und Wertpapieren ihrer Kunden verschaffen dürfen oder die das Eigengeschäft bzw. den Eigenhandel betreiben.

\*\* Zuzüglich einer Prüfung, die noch nicht in der Matrix erfasst ist.

In der Risikomatrix lässt sich auch der risikoorientierte Prüfungsansatz der BaFin ablesen. Die Prüfungsquote steigt mit abnehmender Qualität der Institute an. Ein deutlicher Prüfungsschwerpunkt liegt bei den mit C und D bewerteten Instituten. Aber auch bei den Instituten, die in die Kategorie A einzuordnen sind, kann die Aufsicht nicht vollständig auf Prüfungen verzichten. In angemessenen Zeitintervallen muss sie sich hier einen vertieften Einblick in die tatsächliche Risikolage der Institute verschaffen.

● Höhere Prüfungsquote bei Kreditbanken und Sparkassen.

Einen anderen Blickwinkel vermittelt die nachfolgende Tabelle 9. Diese stellt für das Berichtsjahr dar, wie sich die Prüfungen insgesamt auf die Institutsgruppen verteilen. In absoluten Zahlen entfällt dabei der größte Teil der Prüfungen auf die Institute des Genossenschaftssektors. Dies ist vor allem auf die Vielzahl der Institute zurückzuführen. Die absolute Prüfungsquote liegt hingegen bei nur 10 %. Die deutlich höhere Quote bei den Kreditbanken und Instituten des Sparkassensektors spiegelt zum einen die größere Systemrelevanz dieser Institute wider, zum anderen schlagen sich darin aber auch die antragsgetriebenen IRBA- und AMA-Prüfungen nieder.

Tabelle 9

#### Verteilung der Sonderprüfungen 2006 auf Institutsgruppen

	Kreditbanken	Institute des Sparkassensektors	Institute des Genossenschaftssektors	Sonstige Institute	Summe
Anzahl Institute	199	469	1.306	188	2.162
BS in Mrd. €	3.282,1	2.686,1	839,7	1.466,7	8.274,5
KSP	6	29	67	1	103
§ 25a Abs. 1 KWG	12	23	60	3	98
Organisation	6	1	0	7	14
Deckung	3	5	0	7	15
Sonstige	3	1	6	1	11
Risikomodelle	8	4	0	0	12
IRBA	12	10	4	3	29
AMA	3	2	0	0	5
<b>Summe</b>	<b>53</b>	<b>75</b>	<b>137</b>	<b>22</b>	<b>287</b>
<b>in %</b>	<b>27</b>	<b>16</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>13</b>

Zu den in der Tabelle genannten Bankensektoren gehören auch die jeweiligen Zentralbanken; beispielsweise zählen die Landesbanken zum Sparkassensektor. Die Gruppe der sonstigen Institute umfasst die Hypothekenbanken und Bausparkassen, die Institute mit Sonderaufgaben und Bürgschaftsbanken. Außerdem fallen darunter auch einige andere Spezialbanken sowie die Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern und Wertpapieren ihrer Kunden verschaffen dürfen oder die das Eigengeschäft bzw. den Eigenhandel betreiben.



## 3 Versicherer

### 3.1 Risikoklassifizierung

Die BaFin gestaltet auch die Aufsicht über Versicherungsunternehmen zunehmend risikoorientierter. Damit antizipiert sie – soweit möglich – zeitlich die europäischen Vorgaben an eine neue quantitative und qualitative Solvenzaufsicht. Die Risikoklassifizierung dient dabei der Bemessung der Aufsichtsintensität und beeinflusst so den Aufsichtsprozess.

● Automatisiertes Bewertungssystem geplant.

Für die Risikoklassifizierung plant die Versicherungsaufsicht, ein automatisiertes Bewertungssystem zu schaffen, das den Besonderheiten der jeweiligen Versicherungssparte Rechnung trägt. Dieses Bewertungssystem wird die risikoorientierte Solvenzaufsicht mit aktuellen Informationen unterstützen. Es soll quantitative Kennzahlen und qualitative Merkmale liefern und es der Aufsicht damit in jeder Phase des Aufsichtsprozesses ermöglichen, die Unternehmen in Risikoklassen einzuteilen. In dem System sollen nicht nur einzelne Versicherer betrachtet werden; es sind auch Peer-Group-Vergleiche, Zeitreihen- und Branchenanalysen vorgesehen.

● Auswirkung und Qualität bestimmen Risikoklasse bei Versicherern.

Bis das automatisierte Verfahren umgesetzt ist, ordnen BaFin-Mitarbeiter die Unternehmen, die sie beaufsichtigen, mittels methodischer Befragung in eine Risikoklasse ein. Für die Einordnung ist zum einen die Auswirkung des Unternehmens für den Markt wichtig – also seine Systemrelevanz – und zum anderen seine Qualität. Das Kriterium Systemrelevanz bestimmt die Aufsicht bei den Lebensversicherern, Sterbe- und Pensionskassen, Krankenversicherern sowie Pensionsfonds anhand der Summe der Kapitalanlagen. Bei den Schaden-/Unfall- und Rückversicherern sind die Bruttobeitragseinnahmen entscheidend. Die Systemrelevanz kann hoch, mittel oder niedrig sein.

Die Beurteilung der Qualität der Unternehmen leitet sich aus vier Teilnoten ab: 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 A (hoch) bis D (niedrig) ab.

Im Herbst 2006 hat die BaFin zum dritten Mal eine solche Risikoklassifikation für Versicherer durchgeführt.

Tabelle 10

### Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2006 (Vorjahreswerte in Klammern)

Unternehmen in %		Qualität des Unternehmens				Summe
		A	B	C	D	
Systemrelevanz	hoch	1,6% (1,1%)	6,3% (5,0%)	1,4% (2,8%)	0,0% (0,0%)	9,3% (8,8%)
	mittel	4,6% (4,0%)	11,9% (10,4%)	2,8% (4,6%)	0,2% (0,5%)	19,5% (19,5%)
	niedrig	13,0% (17,0%)	43,5% (40,1%)	12,7% (10,8%)	2,0% (3,9%)	71,2% (71,8%)
Summe		19,2% (22,1%)	61,7% (55,4%)	16,9% (18,3%)	2,2% (4,3%)	100%*

\* Abweichungen in der Gesamtsumme ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.

Kein Unternehmen mit hoher Marktbedeutung wurde 2006 im Kriterium „Qualität“ als niedrig eingestuft. Eine starke Konzentration von Unternehmen zeichnet sich für die Felder „niedrige Systemrelevanz“ mit hoher und mittelhoher Qualität ab. Hierin befinden sich insgesamt 56,5 % aller Unternehmen.

In Vergleich zum Vorjahr ergaben sich vor allem Verschiebungen bei der Qualität der Unternehmen zum Feld B (mittel-hoch). Gleichzeitig verringerte sich der Anteil der als grün (niedrige Systemrelevanz bei hoher Qualität) eingestuften Unternehmen. Insgesamt ist eine eindeutige Verschiebung der Unternehmen von den Qualitätsstufen grün und orange in Richtung gelb erkennbar.

## 3.2 Vor-Ort-Prüfungen

Die Erkenntnisse aus der Risikoklassifizierung hat die BaFin in die Aufsichtsplanung 2007 für Versicherer und Pensionskassen einfließen lassen – die Aufsicht plante die Vor-Ort-Prüfungen, indem sie die Ergebnisse der Risikoklassifizierung berücksichtigte. Die BaFin hat für die Prüfungen 2007 vorrangig die Unternehmen, die ein höheres Risikopotenzial aufweisen und die in jüngerer Vergangenheit nicht geprüft worden sind, vorgesehen.

Die Risikomatrix zeigt die Verteilung der Prüfungen 2006 auf die Risikoklassen. Die Planung der Vor-Ort-Prüfungen 2006 fand erstmalig unter Berücksichtigung der Ergebnisse der Risikoklassifizierung statt. Die BaFin prüfte 64 % der Versicherer mit niedriger und 7 % mit hoher Qualität.

Tabelle 11

**Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2006 nach Risikoklassen**

Vor-Ort-Prüfungen		Qualität des Unternehmens				Summe	Unternehmen in %
		A	B	C	D		
Systemrelevanz	hoch	1	5	7	0	13	22%
	mittel	4	7	6	1	18	15%
	niedrig	3	20	14	8	45	10%
	Summe	8	32	27	9	76	12%
	Unternehmen in %	7%	8%	25%	64%	12%	

## 4 Kapitalanlagegesellschaften

Im Berichtsjahr arbeitete die BaFin weiter an der risikoorientierten Aufsicht über Kapitalanlagegesellschaften. Dazu analysierte sie die Risikofaktoren der Kapitalanlagegesellschaften und entwickelte eine Methodik, diese zu einer Gesamtrisikoposition zu aggregieren. Kapitalanlagegesellschaften weisen nicht nur Solvenzrisiken auf, sondern auch Marktrisiken aus der Verwaltung des Sondervermögens. Um beide Risikopositionen angemessen bewerten und zu einer Gesamtrisikoposition zusammenfassen zu können, entwickelt die BaFin auch für die Beaufsichtigung von Kapitalanlagegesellschaften eine Risikomatrix.

 Neues IT-System konzipiert.

Die BaFin hat 2006 die Grundlagen eines Fachkonzeptes für eine neue Software erarbeitet, welche den 2005 entwickelten Prototyp InvRisk zur Unterstützung der Risikoklassifizierung einer Kapitalanlagegesellschaft ablösen soll. Bewertet werden sowohl Geschäfts- und Organisationsbereiche (solvenzaufsichtliche Risikofaktoren) als auch fondsspezifische Kriterien (marktaufsichtliche Risikofaktoren), die die Grundlage der Klassifizierung in der Zwölf-Felder-Matrix bilden. Das System soll konkrete Vorschläge zur Risikoklassifizierung anzeigen, aus der sich wiederum mögliche Aufsichtshandlungen ableiten lassen. Der erfolgreiche Probelauf von InvRisk mit einigen ausgewählten Kapitalanlagegesellschaften im Berichtsjahr lieferte wichtige Erkenntnisse, wie das entwickelte Risikomodell weiter an die speziellen Eigenschaften der Investmentbranche angepasst werden kann.

Geplant ist eine workfloworientierte Anwendung, die fortlaufend risikorelevante Informationen sammelt, bewertet und dadurch die

vorhandene Risikoindikation anpasst. Verarbeitet werden beispielsweise Informationen wie Anzeigen, Beschwerden, Prüfungsergebnisse, Geschäftsart und -volumen. Auf aggregierter Ebene der Gesamtbranche verwendet die Software die Zwölf-Felder-Matrix. Dabei fließen in die Beurteilung der einzelnen Kapitalanlagegesellschaft sowohl Informationen aus der Solvenz- als auch der Marktaufsicht ein. Dies ermöglicht eine ganzheitliche Betrachtung der Risiken, die einer Kapitalanlagegesellschaft anhaften. Ferner können Branchen-, Trend- und Individualanalysen durchgeführt werden, so dass sowohl die Risikostruktur der Investmentbranche auf aggregierter Ebene als auch auf Ebene des einzelnen Instituts ausgewertet werden kann. Die Erkenntnisse dieser Analysen bilden die Grundlage für die risikoorientierte Planung und Steuerung der Aufsichtsintensität für das kommende Jahr.

## 5 Finanzdienstleistungsinstitute

● Risikoklassifizierung gestartet.

Im Berichtsjahr hat die BaFin das neu entwickelte Konzept zur Risikoklassifizierung von Finanzdienstleistungsinstituten erstmals angewendet und damit begonnen, die beaufsichtigten Institute anhand der Risikomatrix zu erfassen. Erfasst werden alle Finanzdienstleistungsinstitute, die die Anlage- und Abschlussvermittlung sowie die Finanzportfolioverwaltung erbringen, sofern sie nicht befugt sind, sich Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen und auch nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln. Dies sind derzeit 631 Institute. Die Risikoklassifizierung erleichtert es der BaFin, die Finanzdienstleistungsinstitute je nach deren individueller Risikosituation angemessen zu beaufsichtigen. Kein Institut soll im Übermaß beaufsichtigt werden. Indes sollen die Institute, die Mängel aufweisen, intensiver beaufsichtigt werden als solche, die mängelfrei sind.

Die Risikoklassifizierung ermöglicht es, alle Informationen über ein Unternehmen zusammenzufassen und angemessen zu bewerten, um so einen besseren Überblick über die beaufsichtigten Institute zu gewinnen. Die BaFin kann so aufsichtsrechtliche Instrumente wie Prüfungsbegleitungen, Schwerpunktsetzungen oder die Anordnung von Vor-Ort-Prüfungen zielgerichteter einsetzen und entsprechende Schwerpunkte bei der Aufsicht festlegen.

● Risikoklassifizierung berücksichtigt Kapitalausstattung und Prüfberichte.

Um die Risikoklassifizierung eines Instituts zu ermitteln, zieht die BaFin nicht nur quantitative Elemente wie beispielsweise die Kapitalausstattung heran, sondern berücksichtigt auch qualitative Aspekte, also alle über das betreffende Institut verfügbaren Informationen. Dabei bewertet die Aufsicht besondere Risiken im Geschäftsbereich der Finanzdienstleister. Erkenntnisse gewinnt die BaFin vor allem aus den Berichten über die Prüfung des Wertpapiergeschäfts, aber auch aus den unterjährigen Monatsausweisen, Anzeigen und Meldungen sowie aus Kundenbeschwerden.

Derzeit sind mit 464 rund 73 % der Finanzdienstleistungsinstitute erfasst. Für die hier erfassten Institute entfällt die an der Systemrelevanz orientierte Risikoeinstufung „hoch“.<sup>9</sup> Danach ergibt sich folgende Einstufung:


Tabelle 12

**Vorläufige Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2007**

Institute in %		Qualität des Instituts				Summe
		A	B	C	D	
Systemrelevanz	hoch					
	mittel	8,8%	3,9%	0,4%	0,4%	13,5%
	niedrig	64,4%	18,1%	3,5%	0,4%	86,4%
Summe		73,2%	22,0%	3,9%	0,8%	100% (464)*

\* Abweichungen in der Gesamtsumme ergeben sich durch Rundungsdifferenzen. In der Klammer: Zahl der bisher klassifizierten Finanzdienstleistungsinstitute absolut.

Die vollständige Erfassung aller Finanzdienstleistungsinstitute ist für das erste Halbjahr 2007 angesetzt. Erst dann ist eine abschließende Bewertung der beaufsichtigten Institute möglich.

 Institute mit erhöhtem Risiko unter besonderer Beobachtung.

Die Institute, die ein besonderes Risiko in ihrem Geschäftsbereich aufweisen, machen etwa 10 % der beaufsichtigten Finanzdienstleister aus. Hierzu zählen etwa Institute mit besonders volatilen oder riskanten Produkten, einer hohen Anzahl von Kunden oder von gebundenen Agenten oder auch Institute, deren Geschäfte einen starken Auslandsbezug aufweisen. Aufgrund dieser besonderen Risiken stehen diese Institute unter einer erhöhten Aufsicht.

<sup>9</sup> Vgl. Kapitel IV 1.1.



# V Aufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds

## 1 Grundlagen der Aufsicht

### 1.1 Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes

#### Umsetzung der Rückversicherungsrichtlinie



Dr. Thomas Steffen,  
Erster Direktor  
Versicherungsaufsicht

Mit der VAG-Novelle 2006 setzte der Gesetzgeber die Europäische Rückversicherungsrichtlinie in nationales Recht um. Diese zielt darauf, einen harmonisierten Rechtsrahmen für die Rückversicherer des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) zu schaffen. Die Richtlinie gilt – mit einigen Ausnahmen – nur für Versicherer, die ausschließlich die Rückversicherung betreiben.

Kern der neuen Regelungen ist es, die Sitzlandaufsicht für Rückversicherer zu implementieren. Wie bei den Erstversicherern nimmt die Aufsicht des Sitzlandes nun in alleiniger Zuständigkeit die Finanzaufsicht auch über diejenige Geschäftstätigkeit wahr, die Rückversicherer im Wege der Dienstleistungs- oder Niederlassungsfreiheit im EWR ausüben. Die übrige Rechtsaufsicht erfolgt dagegen in Zusammenarbeit mit den jeweiligen Tätigkeitslandbehörden. Die Sitzlandaufsicht wird ergänzt durch das Sitzlandprinzip bei der Erlaubniserteilung. Die Erlaubnis ermöglicht es den Rückversicherern, in allen Mitglied- und Vertragstaaten das Rückversicherungsgeschäft über Niederlassungen oder im Dienstleistungsverkehr zu betreiben. Eine zusätzliche Erlaubnis im Tätigkeitsland ist nicht mehr erforderlich.

Mit der VAG-Novelle führte der Gesetzgeber erstmals aufsichtsrechtliche Vorschriften über die Finanzrückversicherung ein. Damit machte er von einer in der Rückversicherungsrichtlinie eingeräumten Option Gebrauch: Die neue Rahmenvorschrift zur Finanzrückversicherung (§ 121e VAG) legt fest, dass nur Verträge mit hinreichendem Risikotransfer aufsichtlich als Rückversicherungsverträge gelten. Das Gesetz enthält zudem eine Verordnungsermächtigung, mit der die Anforderungen an einen hinreichenden Risikotransfer, das Rechnungslegungsverfahren sowie Berichtspflichten geregelt werden können. In Deutschland, einem der weltweit führenden Rückversicherungsmärkte, ist damit ein Grundstein für die Regulierung der Finanzrückversicherung gelegt. Dies schafft Rechtssicherheit in einem bisher kaum geregelten Bereich.

Die Bestimmung zu Versicherungs-Zweckgesellschaften (§ 121g VAG) erleichtert deren Ansiedlung auch in Deutschland, indem sie nur einige grundlegende Bestimmungen des VAG auf solche Gesellschaften

Sitzlandaufsicht gilt auch für Rückversicherer.

Erstmals Vorschriften zur Finanzrückversicherung ...

... und zur Versicherungs-Zweckgesellschaft eingeführt.

- Neue Regelungen harmonisieren Rückversicherungsmarkt.

ten für entsprechend anwendbar erklärt. Versicherungs-Zweckgesellschaften sind speziell errichtete Gesellschaften, die Risiken von Erst- oder Rückversicherern übernehmen, ohne selbst Erst- oder Rückversicherer zu sein. Die Zweckgesellschaften sichern Schadenrisiken vollständig über die Emission von Schuldtiteln oder einen anderen Finanzierungsmechanismus ab. Dabei sind die Rückzahlungsansprüche der Darlehensgeber den Rückversicherungsverpflichtungen der Gesellschaft nachgeordnet.

Die weiteren neuen Regelungen, etwa zur Europäischen Aktiengesellschaft als zulässige Unternehmensrechtsform für Erst- und Rückversicherer (§§ 7 Abs. 1, 120 Abs. 1 VAG), zur Beschränkung des Unternehmenszwecks auf die Rückversicherung und verbundene Tätigkeiten (§ 120 Abs. 1 VAG), zur Einführung des Instituts der Bestandsübertragung (§ 121f VAG), zur zusätzlichen Aufsicht über Rückversicherer in Versicherungsgruppen (§§ 104a ff. VAG) sowie zur Aufsicht über Niederlassungen von Rückversicherern aus Drittstaaten (§ 121i VAG) führen zu einer wesentlichen Harmonisierung des Marktes. Damit ist das deutsche Aufsichtssystem vervollständigt und hält mit internationalen Standards und Entwicklungen Schritt.

- Neue Regeln erleichtern Pensionsfonds und -kassen Auslandsgeschäft.

### Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie

Bereits 2005 hatte der Gesetzgeber weite Teile der Pensionsfondsrichtlinie in nationales Recht umgesetzt.<sup>10</sup> Mit der VAG-Novelle 2006 erleichterte er den Pensionsfonds und Pensionskassen das Auslandsgeschäft und stärkte so den Finanzplatz Deutschland. Pensionsfonds und Pensionskassen ist es nunmehr erlaubt, alle Formen der betrieblichen Altersversorgung im Auslandsgeschäft anzubieten, die im Ausland möglich sind (§§ 117 Abs. 1 i.V.m. 112 Abs. 1 VAG). Bislang durften die Unternehmen beim grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr nur Produkte der betrieblichen Altersvorsorge anbieten, die auch in Deutschland zugelassen waren. Mit dieser Neuregelung können Unternehmen, die Arbeitnehmer in mehreren Mitgliedstaaten der EU beschäftigen, für alle Beschäftigten die betriebliche Altersvorsorge über Pensionsfonds und Pensionskassen in Deutschland durchführen.

- Vorlagepflichten für Pensionspläne vereinfacht.

### Weitere Änderungen

Mit der VAG-Novelle 2006 änderte der Gesetzgeber für Pensionsfonds und deregulierte Pensionskassen die aufsichtlichen Regelungen zu Pensionsplänen. Das Widerspruchsrecht der BaFin nach Vorlage der Pläne entfiel (§§ 113 Abs. 2 Nr. 5, 118 b VAG). Damit werden Pensionspläne drei Monate nach Vorlage bei der Aufsicht wirksam, sofern die BaFin nicht zuvor die Unbedenklichkeit feststellt. Verstößt ein Pensionsplan gegen geltendes Recht, besteht nach wie vor die Möglichkeit, gegen die Pläne im Wege der Missstandsaufsicht vorzugehen.

<sup>10</sup> Jahresbericht der BaFin 2005, Seite 79.



## 1.2 Die neue Vermittleraufsicht

Mit dem neuen Versicherungsvermittlungsrecht<sup>11</sup>, das ab Mai 2007 gilt, hat der nationale Gesetzgeber die EU-Versicherungsvermittler-Richtlinie umgesetzt. Ziel der EU-Richtlinie ist es, den grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr für Versicherungsvermittler durch einheitliche Vorgaben zur Berufszulassung und -ausübung zu erleichtern. Auch soll der Verbraucherschutz durch einheitliche Regelungen, etwa über die Beratung der Versicherungsnehmer, verbessert werden.

● Versicherungsvermittler sind in zentrales Vermittlerregister aufzunehmen.

Die Versicherungsvermittlung ist zu einem erlaubnispflichtigen Gewerbe umgestaltet worden. Jeder, der als Versicherungsvermittler tätig sein will, muss in Zukunft in einem zentralen Vermittlerregister verzeichnet sein. Dieses Register soll von einer Zentralstelle der Industrie- und Handelskammern geführt werden. Für das neu eingeführte Erlaubnisverfahren sieht das deutsche Umsetzungs-gesetz zur Vermeidung unnötigen Verwaltungsaufwandes eine differenzierte Regelung vor: Versicherungsmakler und Mehrfachagenten benötigen für ihre Tätigkeit ausnahmslos eine Erlaubnis der für sie örtlich zuständigen Industrie- und Handelskammern. Den gebundenen Vermittlern (Ausschließlichkeitsagenten), die pro Versicherungssparte nur für ein Unternehmen tätig sind, ist es dagegen freigestellt, ob sie eine Erlaubnis beantragen wollen. Entscheiden sie sich gegen einen Erlaubnis-antrag, dürfen sie als Versicherungsvermittler nur tätig werden, wenn ihr Versicherungsunternehmen für ihre Tätigkeit die volle Haftung übernimmt. Außerdem muss das jeweilige Unternehmen die Zuverlässigkeit des Vermittlers überprüfen und gewährleisten, dass er über die erforderlichen Kenntnisse für die Versicherungsvermittlung verfügt.

● BaFin übernimmt keine generelle Aufsicht über Vermittler.

Die Umsetzung der Richtlinie hat nicht dazu geführt, dass die BaFin die Aufsicht über die rund 500.000 deutschen Versicherungsvermittler übernimmt. Vielmehr werden die Versicherungsmakler und Mehrfachagenten von den Industrie- und Handelskammern beaufsichtigt, da diese für die Erteilung der Erlaubnisse für diese Berufsgruppen zuständig sind. Für die gebundenen Vermittler wird dagegen eine mittelbare Aufsicht eingeführt: Die bisherige Aufsicht der BaFin über die Versicherer wird auf deren Rechtsbeziehungen zu ihren gebundenen Versicherungsvermittlern ausgedehnt. Daher muss die BaFin zukünftig vor allem prüfen, ob die Versicherer die Zuverlässigkeit der für sie tätigen Vermittler überprüft haben. Außerdem kontrolliert die Aufsicht die internen Ausbildungsgrundsätze der Versicherer für ihre gebundenen Vermittler, um sicherzustellen, dass die eingesetzten Vermittler über die erforderlichen Kenntnisse verfügen. Stellt die BaFin hierbei Defizite fest, hält sie die Versicherer an, die gesetzlichen Vorgaben einzuhalten.

## 1.3 Die Gesundheitsreform

Anfang 2007 hat der Gesetzgeber die Gesundheitsreform beschlossen. Das Reformgesetz sieht neben zahlreichen Änderungen in der

<sup>11</sup> BGBl. 2006 I, S. 3232.

Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) auch grundlegende Neuregelungen für den Bereich der Privaten Krankenversicherung (PKV) vor. Das Gesetz soll im Frühjahr 2007 in Kraft treten, die Bestimmungen zur PKV sollen aber größtenteils erst ab dem 1. Januar 2009 gelten.

● Pflicht zur Krankenversicherung für alle.

Künftig wird es eine allgemeine Pflicht geben, sich gegen Krankheit zu versichern. Das Reformgesetz ordnet bisher Nichtversicherte den Systemen GKV oder PKV zu. Wer zur Krankenversicherung in der PKV verpflichtet ist, hat einen Versicherungsvertrag abzuschließen, der mindestens Leistungen für ambulante und stationäre Heilbehandlung vorsieht. Vereinbarte prozentuale und absolute Selbstbehalte dürfen dabei 5.000 € pro Person bzw. bei Beihilfeberechtigten einen sich aus dem Beihilfesatz ergebenden Teil davon nicht übersteigen. Bereits Versicherte genügen der Pflicht zur Versicherung.

● Alle Privatversicherer müssen Basistarif anbieten.

Das Gesetz sieht vor, dass Versicherer, die die substitutive Krankenversicherung betreiben, neben ihren konventionellen Tarifen ab dem 1. Januar 2009 einen brancheneinheitlich kalkulierten Basistarif mit verschiedenen Selbstbehaltstufen anbieten müssen. Der Basistarif wird sich am Leistungsumfang der GKV orientieren. Individuelle Risikozuschläge sowie Leistungsausschlüsse dürfen nicht vereinbart werden. Er wird insbesondere freiwillig gesetzlich Versicherten, Beihilfeberechtigten und PKV-Neukunden offen stehen. Bereits zuvor privat Versicherte sollen ab dem 1. Januar 2009 innerhalb von sechs Monaten in den Basistarif wechseln können; danach gibt es für diese Gruppe das Wechselrecht lediglich für über 55-jährige, Rentner und Bedürftige. Bereits ab dem 1. Juli 2007 können sich Nichtversicherte bis zur Einführung des Basistarifes in einem modifizierten Standardtarif versichern. Diese werden zum 1. Januar 2009 automatisch in den Basistarif überführt.

Die Prämie ist im Basistarif auf den GKV-Höchstbetrag begrenzt. Bei Hilfebedürftigkeit des Versicherungsnehmers soll sich die Prämie reduzieren. Die Kosten der Beitragsbegrenzung und -reduktion sollen von den beteiligten Unternehmen gleichmäßig getragen werden. Mehraufwendungen, die im Basistarif wegen Vorerkrankungen entstehen, sind über ein Risikoausgleichssystem gleichmäßig auf alle im Basistarif Versicherten zu verteilen. Ausgestaltung und Durchführung des Ausgleichs werden dabei ähnlich wie beim Standardtarif von der BaFin überwacht.

● Wechsel zwischen Krankenversicherern wird erleichtert.

Das Gesetz sieht vor, dass Neukunden, die ihre Verträge ab dem 1. Januar 2009 abschließen, bei einem Wechsel des PKV-Unternehmens ihre Alterungsrückstellung mitnehmen können (Portabilität). Dabei soll jedoch die kalkulatorische Alterungsrückstellung maximal in der Höhe portabel werden, die dem Leistungsniveau des Basistarifes entspricht. Überschießende Teile der Alterungsrückstellung kann der Versicherungsnehmer für Zusatzversicherungen verwenden. Altkunden können ein halbes Jahr lang, vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2009, in den Basistarif eines anderen privaten Krankenversicherungsunternehmens wechseln.

- Wechselmöglichkeit von GKV in PKV wird eingeschränkt.

Bislang konnte ein Arbeitnehmer mit Ablauf des Kalenderjahres in die PKV wechseln, in dem sein Brutto-Jahresverdienst die Versicherungspflichtgrenze übersteigt. Die allgemeine Versicherungspflichtgrenze lag dabei 2006 bei 47.250 €. Für Personen, deren Jahresarbeitsentgelt am 31. Dezember 2002 über der Versicherungspflichtgrenze des Jahres 2002 lag und die an diesem Tag privat krankenversichert waren, betrug 2006 die Versicherungspflichtgrenze 42.750 €. Das Gesetz sieht nun eine Wechselmöglichkeit erst dann vor, wenn die Versicherungspflichtgrenze in drei aufeinander folgenden Jahren überschritten worden ist.

## 1.4 VVG-Reform

Im Oktober 2006 hat das Bundeskabinett den Entwurf eines Gesetzes zur Reform des Versicherungsvertragsrechts beschlossen. Ziel der Reform ist es, den Verbraucherschutz zu verbessern und einen gerechteren Interessenausgleich zwischen Versicherungsnehmern und Versicherern zu schaffen. Ein weiterer Kernpunkt ist die Modernisierung der Lebensversicherung.

Der Gesetzesentwurf beruht auf Vorarbeiten der Kommission zur Reform des Versicherungsvertragsrechts. Zudem berücksichtigt der Gesetzesentwurf die Urteile des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) zur Überschussbeteiligung und des Bundesgerichtshofs (BGH) zu Mindestrückkaufswerten.<sup>12</sup>

### Allgemeine Regelungen

Der Gesetzesentwurf sieht vor, das bisherige Alles-oder-Nichts-Prinzip aufzugeben. Nach geltendem Recht sind die Versicherer von der Leistung frei, wenn der Versicherungsnehmer grob fahrlässig seine Pflichten verletzt bzw. Obliegenheitsverletzungen begeht und wenn er grob fahrlässig den Versicherungsfall herbeiführt. Zukünftig soll sich die Leistungspflicht bei grob fahrlässigen Verstößen an der Schwere des Verschuldens orientieren. Welche Quotenregelung angemessen ist, wird die Praxis zeigen.

- Alles-oder-Nichts-Prinzip soll aufgegeben werden.

- Schadenersatzpflicht bei Verletzung von Beratungspflichten.

Neu werden auch Beratungs- und Dokumentationspflichten des Versicherers sein. Beide Pflichten stehen in engem Zusammenhang mit denen der Vermittler. Dem Versicherer obliegen anlassbezogene Beratungspflichten vor Abschluss des Vertrages und während der Vertragslaufzeit, sofern der Kunde nicht hierauf verzichtet. Bei Verletzung der Beratungs- und Dokumentationspflichten hat der Versicherungsnehmer Anspruch auf Schadenersatz.

- Wegfall des Policenmodells.

Alle Versicherer sollen den Versicherungsnehmern schon vor der Abgabe ihrer Vertragserklärung die allgemeinen Versicherungsbedingungen und die Verbraucherinformationen zur Verfügung stellen. Der Versicherungsnehmer kann dabei auf sein Recht auf frühzeitige Information verzichten. Die Information muss jedoch unverzüglich nach Vertragsabschluss nachgeholt werden. Bisher war das

<sup>12</sup> Jahresbericht der BaFin 2005, Seiten 12f. und 91.

● Austausch unwirksamer Klauseln.

so genannte Policenmodell üblich. Danach musste der Versicherer erst mit Übermittlung der Police die Allgemeinen Versicherungsbedingungen und Verbraucherinformationen übersenden.

● Weitere Informationspflichten möglich.

Lebens- und Krankenversicherer sollen künftig unwirksame Bestimmungen in eigener Verantwortung ersetzen. Die Mitwirkungspflicht des juristischen Treuhänders bei der Ersetzung unwirksamer Klauseln wird gestrichen. Das Institut des juristischen Treuhänders wird in der Krankenversicherung jedoch beibehalten, soweit Anlass der Bedingungsänderung eine Veränderung der Verhältnisse des Gesundheitswesens ist.

Zudem soll künftig durch eine Rechtsverordnung festgelegt werden können, welche weiteren Informationen – etwa zu den Abschluss- und Vertriebskosten – die Personenversicherer den Versicherungsnehmern mitzuteilen haben.

● Beteiligung an stillen Reserven.

### Lebensversicherung

Das BVerfG hatte 2005 die gängige Praxis der Lebensversicherer kritisiert, ausscheidenden Kunden die nicht realisierten stillen Reserven bei der Zuteilung ihres Schlussüberschusses vorzuenthalten.<sup>13</sup> Das Gericht forderte den Gesetzgeber auf, bis Ende 2007 eine Neuregelung zu schaffen.

Die Kunden sollen künftig bei Vertragsende an den stillen Reserven in den Kapitalanlagen beteiligt werden, sofern dies nicht zu einer Gefährdung der Kapitalausstattung des Lebensversicherers führt.

Besonderer Diskussionsbedarf zeigte sich im Zusammenhang mit der Ausschüttung stiller Reserven bei festverzinslichen Wertpapieren. Die Ausschüttung derartiger Reserven ist im Grundsatz problematisch, weil diese Anlagen oft bis zur Endfälligkeit gehalten werden und die Rückzahlung dann zum Nominalwert erfolgt, also ohne eventuell zwischenzeitlich entstandene Reserven.

Da diese Zinsanlagen jedoch im Regelfall mehr als 80 % aller Kapitalanlagen der Lebensversicherer ausmachen, würde eine Regelung, die diese Kapitalanlagen ausklammert, den größten Teil der Aktiva aus der Berechnung zur Beteiligung an den stillen Reserven herausnehmen. Auch haben Lebensversicherer in der Vergangenheit teilweise in erheblichem Umfang stille Reserven aus festverzinslichen Kapitalanlagen realisiert. Stille Reserven in festverzinslichen Kapitalanlagen sind also nicht immer vorübergehender Natur.

Die BaFin sprach sich daher letztlich dafür aus, die stillen Reserven aus allen Kapitalanlagen in die Berechnung einzubeziehen, sofern die Ausschüttungspflicht nicht die Kapitalausstattung der Lebensversicherer gefährdet und zu einer Beeinträchtigung der Risikotragfähigkeit des Lebensversicherers führt.

<sup>13</sup> BVerfGE, Urteil vom 26.07.2005; Az.: 1 BvR 80/95.

- Prämie und Leistung können künftig neu festgesetzt werden.

Künftig soll im Neubestand die Möglichkeit bestehen, die bei Vertragsbeginn vereinbarte Prämie unter bestimmten Voraussetzungen – wie etwa einer veränderten Sterbewahrscheinlichkeit – neu festzusetzen. Der Versicherungsnehmer kann anstelle einer Prämienhöhung auch eine Herabsetzung der vereinbarten Leistung vom Versicherer verlangen.

- Mindestrückkaufswert vorgesehen.

In Zukunft soll ein Mindestrückkaufswert festgelegt werden. Eine Gesetzesänderung war notwendig geworden, da der BGH die Intransparenz der heutigen Berechnung des Rückkaufswertes als Zeitwert kritisierte und einen Interessenausgleich zwischen den Vertragsparteien bei Kündigung forderte.

- Prämienanpassungen künftig auch bei geänderter Sterbewahrscheinlichkeit.

Der Gesetzesentwurf erweitert die Möglichkeit von Prämienanpassungen in der Privaten Krankenversicherung: Nicht nur bei Änderungen in der Schadenentwicklung, sondern auch bei Änderungen der Sterbewahrscheinlichkeiten sollen künftig Prämienanpassungen zulässig sein. Die BaFin wird beobachten, wie die Versicherer von ihren erweiterten Möglichkeiten Gebrauch machen werden.

- Wirtschaftlichkeitsgebot.

Als Reaktion auf das Alphaklink-Urteil des BGH vom März 2003<sup>14</sup> soll ein Wirtschaftlichkeitsgebot eingeführt werden. Versicherer sind dann nicht zur Leistung verpflichtet, wenn die Aufwendungen in einem auffälligen Missverhältnis zu den erbrachten Leistungen stehen.

- Änderungsmöglichkeit für Allgemeine Versicherungsbedingungen von Altverträgen.

Die Allgemeinen Versicherungsbedingungen von Altverträgen können schon zum 1. Januar 2008 an die neue Rechtslage angepasst werden. Die Mitwirkung eines Treuhänders ist dabei nicht vorgesehen.

- Direktanspruch bei allen Pflichtversicherungen.

### Haftpflichtversicherung

Der bislang nur in der Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung bestehende Direktanspruch des geschädigten Dritten gegen den Haftpflichtversicherer soll auf alle Pflichthaftpflichtversicherungen erstreckt werden. Daneben können Pflichthaftpflichtversicherungen künftig Selbstbehalte und auch Leistungsausschlüsse vorsehen, wenn diese durch die Rechtsvorschrift, welche die Versicherungspflicht begründet, nicht ausdrücklich ausgeschlossen werden und dadurch die Erreichung des jeweiligen Zwecks der Pflichtversicherung nicht gefährdet wird. Leistungsausschlüsse können dabei im Gegensatz zu Selbsthalten sogar gegen den geschädigten Dritten wirken.

<sup>14</sup> Jahresbericht der BaFin 2004, Seite 161.

- Neues VVG gilt nicht für Pensionsfonds.

### Pensionsfonds

Der Gesetzesentwurf stellt klar, dass das VVG nicht auf Pensionsfonds anzuwenden ist. Für die Versorgungsverträge der Pensionsfonds gilt damit das allgemeine Zivilrecht.

## 1.5 Verordnungen

- Höchstrechnungszins sank auf 2,25 %.

### Deckungsrückstellungsverordnung

Mit Änderung der Deckungsrückstellungsverordnung setzte der Verordnungsgeber den Höchstrechnungszins für Lebensversicherungsverträge, die ab dem 1. Januar 2007 abgeschlossen werden, von 2,75 % auf 2,25 % herab. Diese Absenkung war wegen der anhaltenden Niedrigzinsphase erforderlich. Die Senkung des Höchstsatzes gilt auch für Verträge in der Unfallversicherung mit Prämienrückgewähr, die ab dem 1. Januar 2007 abgeschlossen werden, und für Rückstellungen für Rentenleistungen aus der Unfall- und Haftpflichtversicherung, bei denen die Zahlungsverpflichtung ab diesem Stichtag festgestellt wurde. Weitere Änderungen der Verordnung betreffen Pensionskassen, die jetzt alle von der Verordnung erfasst werden – soweit den Verträgen keine aufsichtsbehördlich genehmigten Tarife zugrunde liegen – und Versicherungsverträge mit Zinsgarantien, die nicht auf Euro lauten.

- Neuer Höchstrechnungszins für Pensionsfonds.

### Deckungsrückstellungsverordnung für Pensionsfonds

Mit Änderung der Pensionsfonds-Deckungsrückstellungsverordnung vom Oktober 2006<sup>15</sup> übertrug der Verordnungsgeber die Absenkung des Höchstrechnungszinses für Lebensversicherer auf 2,25 % auf Pensionsfonds, soweit die Fonds wegen versicherungsförmiger Durchführung eine prospektive Deckungsrückstellung zu bilden haben.

- Neue Regelungen zur Berechnung der Eigenmittel.

### Kapitalausstattungsverordnung für Pensionsfonds

Die Pensionsfonds-Kapitalausstattungsverordnung wurde in der VAG-Novelle 2006 an die Vorgaben der Pensionsfondsrichtlinie angepasst. Hierdurch ändert sich vor allem die Berechnung der geforderten Solvabilitätsspanne. Pensionsfonds können nun auch bei leistungsbezogenen Pensionsplänen die Solvabilitätsspanne vermindern, indem sie Kapital berücksichtigen, das die Garantieleistung übersteigt. Die in der Pensionsfondsrichtlinie genannte Begrenzung der Verminderung der Solvabilitätsspanne durch den Zukauf von Versicherungsschutz gilt nun auch für Pensionsfonds.

<sup>15</sup> BGBl. 2006 I, S. 2262.

## 1.6 Aufsichtspraxis

### Bereinigte Solvabilität

● Rundschreiben zur bereinigten Solvabilität überarbeitet.

Versicherer einer Versicherungsgruppe haben zusätzlich zum Nachweis der Eigenmittel des einzelnen Versicherers eine bereinigte Solvabilität zu berechnen. Sie haben dabei eine versicherungsgruppenbezogene Sollgröße zu ermitteln, die sich aus einer vorgeschriebenen Berechnungsmethode ergibt. Die Eigenmittel müssen dabei – bereinigt um gruppeninterne Kapitalschöpfung – mindestens die Höhe der Sollgröße erreichen. Das bisher zur Berechnung der bereinigten Solvabilität geltende Rundschreiben 20/2002 (VA) überarbeitete die BaFin im Berichtsjahr und ersetzte es durch das Rundschreiben 2/2006 (VA). Das neue Rundschreiben gibt Hinweise zur Berechnung und enthält geänderte Berechnungsformulare. Insbesondere sind jetzt auch Beteiligungen an Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten und Finanzunternehmen in die Berechnung einzubeziehen. Die Änderung war notwendig geworden, nachdem die Solvabilitätsbereinigungs-Verordnung im März 2006 wegen der Finanzkonglomeraterichtlinie geändert worden war.

### Freistellung von Sterbekassen

Die BaFin veröffentlichte im Berichtsjahr neue Verwaltungsgrundsätze, wonach Sterbekassen unabhängig von Mitgliederzahl, Wirkungskreis und Beitragsaufkommen von der laufenden Aufsicht freigestellt werden können. Damit passten die BaFin und die Versicherungsaufsichtsbehörden der Länder ihre bisherigen Grundsätze zur Freistellung der Kleinstunternehmen von der Versicherungsaufsicht der neuen Rechtslage (§ 157a Abs. 1 Satz 2 VAG) an. 2006 wurde jedoch noch keine der 41 beaufsichtigten Sterbekassen freigestellt.

## 2 Laufende Aufsicht

### 2.1 Zugelassene Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds

● Zahl der Versicherer 2006 leicht verringert.

Die Anzahl der unter Bundesaufsicht stehenden Versicherungsunternehmen verringerte sich im Jahr 2006 weiter auf 636. Von diesen waren 23 ohne Geschäftstätigkeit. Auffallend ist der Rückgang der zugelassenen Lebensversicherer und Schaden-/Unfallversicherer. Von den 121 Lebensversicherern und 266 Schaden-/Unfallversicherern mit Geschäftstätigkeit im Jahre 1996 verblieben 2006 noch 100 bzw. 222 Unternehmen unter Bundesaufsicht. Diese Entwicklung ist Ausdruck einer langsamen, aber dauerhaften Konsolidierung.

In den folgenden Ausführungen zur Geschäftsentwicklung 2006 sind die elf öffentlich-rechtlichen Versicherer unter Landesaufsicht (neun mit und zwei ohne Geschäftstätigkeit) enthalten. Es ergibt sich folgende Aufteilung nach Sparten:

Tabelle 13

### Anzahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen (VU) und Pensionsfonds<sup>16</sup>

	VU mit Geschäftstätigkeit			VU ohne Geschäftstätigkeit		
	Bundes-aufsicht	Landes-aufsicht	Gesamt	Bundes-aufsicht	Landes-aufsicht	Gesamt
Lebens-VU	100	3	103	10	0	10
Pensionskassen	153	0	153	3	0	3
Sterbekassen	41	0	41	1	0	1
Kranken-VU	52	0	52	0	0	0
Schaden-/Unfall-VU	222	6	228	5	2	7
Rück-VU	45	0	45	4	0	4
Gesamt	613	9	622	23	2	25
Pensionsfonds	24	0	24	0	0	0

Tabelle 14

### Lebensversicherer aus dem EWR

Großbritannien	5
davon Gibraltar	0
Belgien	3
Luxemburg	3
Niederlande	3
Frankreich	2
Italien	2
Litauen	2
Liechtenstein	1
Malta	1
Ungarn	1

### Lebensversicherer

Die BaFin ließ 2006 eine Aktiengesellschaft zum Geschäftsbetrieb in der Lebensversicherung zu. Es wurden drei Niederlassungen von Unternehmen aus Großbritannien, Irland und den Niederlanden errichtet. Wie im Vorjahr meldeten sich 23 ausländische Lebensversicherer aus dem EWR zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland an. Einige Dienstleister erweiterten den Geschäftsbetrieb.

### Schaden-/Unfallversicherer

Die BaFin erteilte 2006 drei Aktiengesellschaften die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb der Schaden-/Unfallversicherung. Ausländische Schaden-/Unfallversicherer aus der EU gründeten fünf Niederlassungen, davon drei aus Frankreich, eine aus Großbritannien und eine aus Irland. 52 Versicherungsunternehmen aus dem EWR meldeten sich zur Aufnahme der Dienstleistungstätigkeit in Deutschland an (Vorjahr: 62). Daneben zeigten bereits zum Dienstleistungsverkehr gemeldete Versicherungsunternehmen Erweiterungen ihres Geschäftsbetriebes an. Pflichtversicherungen werden weiter nur in geringem Umfang angeboten – meist sind sie auf die Kraftfahrthaftpflichtversicherung beschränkt. Auch im Jahr 2006 stellten einige Versicherer ihre Dienstleistungstätigkeit in Deutschland ein.

### Rückversicherer

Im Jahr 2006 ließ die BaFin eine Aktiengesellschaft zum Betrieb des Rückversicherungsgeschäftes zu.

Tabelle 15

### Schaden-/Unfallversicherer aus dem EWR

Großbritannien	15
davon Gibraltar	1
Frankreich	4
Irland	4
Liechtenstein	4
Polen	4
Ungarn	4
Dänemark	3
Litauen	3
Niederlande	3
Belgien	2
Italien	2
Schweden	2
Luxemburg	1
Malta	1

<sup>16</sup> Nicht enthalten sind die zumeist regional tätigen kleineren Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit (Statistik der BaFin 2005 - Erstversicherungsunternehmen, Seite 8, Tabelle 5).



## **Pensionskassen und Pensionsfonds**

Im Berichtsjahr erteilte die BaFin keiner Pensionskasse die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb. Es wurde ein Pensionsfonds neu zugelassen. Erstmals meldeten sich drei Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der EU an, davon zwei aus Großbritannien und eine aus Luxemburg.

## **2.2 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 2006 mit den vorläufigen Werten des Vorjahres verglichen.

### **2.2.1 Geschäftsentwicklung**

#### **Lebensversicherungsunternehmen**

Nach einem Rückgang im Jahr 2005 stieg das eingelöste Neugeschäft in der selbst abgeschlossenen Lebensversicherung im Jahr 2006 wieder von 7,2 Mio. auf 7,9 Mio. Neuverträge. Ursache war das stärkere Neugeschäft im Bereich der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen. Die neu abgeschlossene Versicherungssumme erhöhte sich um 10,0 % auf 231,6 Mrd. € (Vorjahr: 210,6 Mrd. €).

Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen an der Anzahl der neu abgeschlossenen Verträge ging von 22,2 % auf 21,4 % zurück. Auf die Risikoversicherungen entfielen 26,8 % nach 30,5 % im Vorjahr, während der Anteil der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen von 47,2 % auf 51,8 % stieg. Der Anteil der Kapitallebensversicherung an der neu abgeschlossenen Versicherungssumme sank von 12,9 % auf 11,9 %. Der Anteil der Risikoversicherungen betrug 34,9 % nach 35,4 % im Vorjahr, während sich der Anteil der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen von 51,7 % auf 53,2 % erhöhte.

Der vorzeitige Abgang (Rückkauf, Umwandlung in beitragsfreie Versicherung und sonstiger vorzeitiger Abgang) lag bei 3,6 Mio. Verträgen gegenüber 3,7 Mio. Verträgen im Vorjahr. Die Versicherungssumme der vorzeitig beendeten Verträge war mit 110,2 Mrd. € ähnlich hoch wie im Vorjahr. Der vorzeitige Abgang sank in der kapitalbildenden Versicherung mit 3,9 % bei der Anzahl und 3,6 % bei der Versicherungssumme, während er in der Renten- und sonstigen Versicherung um 5,4 % bei der Anzahl und 1,8 % bei der Versicherungssumme stieg.

Der gesamte Bestand an selbst abgeschlossenen Lebensversicherungen belief sich Ende 2006 auf 94,3 Mio. Verträge (+0,2 %) mit einer Versicherungssumme von 2.336,7 Mrd. € (+2,7 %). Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen ging bei der Anzahl von 55,5 % auf 52,8 % und bei der Versicherungssumme von 44,7 % auf 42,0 % weiter zurück. Der Anteil der Risikolebensversicherungen blieb mit 15,0 % und 20,6 % nahezu konstant. Auf die Renten- und sonstigen Lebensversicherungen entfielen 32,2 % nach 29,5 % im Vorjahr bei der Anzahl der Verträge und 37,5 % nach 35,0 % bei der Versicherungssumme.

Die gebuchten Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft stiegen um 2,7 % auf 73,7 Mrd. €. Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen sank hier von 49,0 % auf 45,4 %, während sich der Anteil der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen von 45,7 % auf 49,3 % erhöhte.

### **Krankenversicherungsunternehmen**

Die gebuchten Brutto-Beiträge des selbst abgeschlossenen Krankenversicherungsgeschäftes stiegen im Jahr 2006 um 4,2 % auf 28,5 Mrd. €, wobei sich die Anzahl der versicherten natürlichen Personen um 9,0 % auf 29,1 Mio. erhöhte.

### **Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen**

Die Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen verzeichneten im Jahr 2006 gegenüber dem Vorjahr einen leichten Rückgang der gebuchten Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft um 1,0 % auf 58,3 Mrd. €.

Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres sanken um 3,4 % (Vorjahr: +3,0 %) auf 19,1 Mrd. €, während sich die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren um 1,4 % (Vorjahr: -6,7 %) auf 13,0 Mrd. € erhöhten. Die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden mit 14,1 Mrd. € und die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren mit 42,5 Mrd. € höher als im Vorjahr gebildet (+2,3 % bzw. +3,3 %).

Die Kraftfahrtversicherung stellte mit gebuchten Brutto-Beiträgen in Höhe von 21,0 Mrd. € den mit Abstand größten Zweig dar. Dies bedeutet einen Rückgang von 3,9 % (Vorjahr: -2,8 %). Die geleisteten Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres fielen um 0,9 % niedriger aus, für Versicherungsfälle aus Vorjahren wurden 1,7 % weniger gezahlt. Die gebildeten Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres und für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle der Vorjahre waren mit 5,6 Mio. € bzw. 23,7 Mio. € ähnlich hoch wie im Vorjahr.

Die Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen nahmen in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung Beiträge in Höhe von 7,7 Mrd. € ein (+1,4 %). Für Geschäftsjahresschäden wurden 5,4 % und für Vorjahresschäden 2,2 % weniger gezahlt. Die für diesen Versicherungszweig besonders wichtigen Brutto-Einzelrückstellungen

stiegen für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 6,0 % (Vorjahr: -16,0 %) und für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle um 8,6 % (Vorjahr: -7,8 %).

Die Unternehmen verzeichneten in der Feuerversicherung gebuchte Brutto-Beiträge von 1,9 Mrd. € (-4,2 %). Die Brutto-Zahlungen für Geschäftsjahresschäden verringerten sich um 2,8 %, während die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 1,8 % stiegen. Für Vorjahresschäden wurden 31,8 % mehr gezahlt (Vorjahr: -15,9 %) und 2,6 % mehr reserviert (Vorjahr: -15,7 %).

In der Verbundenen Wohngebäude- und in der Verbundenen Hausrat-Versicherung wurden zusammen 6,6 Mrd. € Beitragseinnahmen erzielt (+1,5 %). Die Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen um 2,1 % gegenüber dem Vorjahr und die Rückstellungen um 7,1 %. Die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren waren um 8,2 % und die Rückstellungen für Versicherungsfälle der Vorjahre um 4,0 % höher als im Jahr 2005.

Die Beitragseinnahmen in der Allgemeinen Unfallversicherung betrugen 6,3 Mrd. € (+4,7 %). Die Bruttozahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen um 3,1 % und die Zahlungen für Versicherungsfälle der Vorjahre um 1,0 %. Für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden 4,5 % und für Versicherungsfälle der Vorjahre 12,4 % mehr reserviert als im Vorjahr.

## 2.2.2 Kapitalanlagen

Die gesamten Kapitalanlagen aller Versicherungsunternehmen erhöhten sich im Jahr 2006 um 4,9 % auf 1.246,3 Mrd. € (Vorjahr: 1.188,2 Mrd. €). Der Grundstücksanteil ging bei einem Rückgang des Buchwertes der Grundstücksanlagen auf 2,4 % zurück. Die Anteile an Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentgesellschaften blieben mit 21,3 % gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. Sie bildeten neben den Pfandbriefen, Kommunalobligationen und anderen Schuldverschreibungen von Kreditinstituten mit rund 19,0 % und den Anlagen bei Kreditinstituten mit 15,7 % die größten Positionen. Insgesamt sind die Anteile der einzelnen Kapitalanlagen ähnlich wie im Vorjahr. Der Zuwachs der gesamten Kapitalanlagen lag bei den Pensionskassen, den Kranken-, Schaden-/Unfall- und Rückversicherungsunternehmen höher als der Durchschnitt. Dagegen erzielten die Lebensversicherungsunternehmen und Sterbekassen nur einen unterdurchschnittlichen Zuwachs.

Tabelle 16  
Kapitalanlagen 2006

Kapitalanlagen aller Versicherungsunternehmen	Bestand zum 31.12.2006		Bestand zum 31.12.2005		Veränderung im Jahr 2006	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Anteile an Grundstücksgesellschaften	29.803	2,4	30.853	2,6	-1.050	-3,4
Anteile an Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentgesellschaften	266.019	21,3	255.857	21,5	10.162	4,0
Grundpfandrechtl. gesicherte Darlehen	62.979	5,1	63.953	5,4	-974	-1,5
Wertpapierdarlehen und durch Schuldverschreibungen gesicherte Forderungen	3.768	0,3	3.799	0,3	-32	- 0,8
Darlehen an EWR-Staat, seine Regionalregierungen, Gebietskörperschaften, internationale Organisationen	72.105	5,8	63.321	5,3	8.784	13,9
Unternehmensdarlehen	8.010	0,6	9.583	0,8	-1.573	-16,4
ABS	815	0,1	697	0,1	118	17,0
Policendarlehen	5.215	0,4	5.358	0,5	-143	- 2,7
Pfandbriefe, Kommunalobligationen u.a. Schuldverschreibungen von Kreditinstituten	237.811	19,1	220.661	18,6	17.149	7,8
Börsennotierte Schuldverschreibungen	113.864	9,1	112.879	9,5	985	0,9
Andere Schuldverschreibungen	6.472	0,5	4.191	0,4	2.281	54,4
Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten	22.829	1,8	21.716	1,8	1.114	5,1
Genussrechte	14.202	1,1	13.358	1,1	843	6,3
Schuldbuchforderungen und Liquiditätspapiere	3.088	0,2	3.576	0,3	-488	-13,6
Notierte Aktien	31.463	2,5	35.136	3,0	-3.673	-10,5
Nicht notierte Aktien und Gesellschaftsanteile ohne Anteile in Private Equity	117.318	9,4	106.726	9,0	10.592	9,9
Anteile in Private Equity	4.613	0,4	3.854	0,3	759	19,7
Anlagen bei Kreditinstituten	195.456	15,7	184.710	15,5	10.746	5,8
Anlagen in der Öffnungsklausel	15.042	1,2	15.160	1,3	-118	-0,8
Andere Kapitalanlagen	35.436	2,8	32.779	2,8	2.657	8,1
<b>Summe der Kapitalanlagen*</b>	<b>1.246.313</b>	<b>100,0</b>	<b>1.188.171</b>	<b>100,0</b>	<b>58.142</b>	<b>4,9</b>
Lebens-VU	669.195	53,7	650.416	54,7	18.780	2,9
Pensionskassen	92.603	7,4	86.186	7,3	6.416	7,4
Sterbekassen	1.625	0,1	1.557	0,1	68	4,4
Kranken-VU	130.841	10,5	119.428	10,1	11.413	9,6
Schaden-/Unfall-VU	133.130	10,7	124.359	10,5	8.771	7,1
Rück-VU	218.919	17,6	206.227	17,4	12.692	6,2
<b>Alle VU*</b>	<b>1.246.313</b>	<b>100,0</b>	<b>1.188.171</b>	<b>100,0</b>	<b>58.142</b>	<b>4,9</b>

\* Abweichungen in der Gesamtsumme ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.

## 2.3 Solvabilität

Schon im Jahr 2005 erfüllten die Erstversicherer die Mindestkapitalanforderungen insgesamt sehr gut. Dies trifft nach vorläufigen Schätzungen auch für 2006 zu.

Die Bedeckung in der Lebensversicherungssparte stieg 2005 gegenüber dem Vorjahr um knapp 13 Prozentpunkte auf 190 %. Grund war, dass die anrechenbaren Eigenmittel stärker stiegen als die geforderte Solvabilitätsspanne. Die Bedeckungsquote liegt nun schon seit einigen Jahren relativ stabil an ihrem langjährigen Mittelwert. Nach Auswertung der Szenariorechnung zum Stichtag

Alle Versicherungssparten mit guter Solvabilität.

31. Oktober 2006 erfüllten die Lebensversicherer auch 2006 die Solvabilitätsanforderungen deutlich. Die Bedeckungsquote lag Ende 2006 nach Schätzungen bei über 200 %.

In der Krankenversicherung verringerte sich 2005 der Bedeckungssatz marginal von 219 % auf 214 %. Laut Prognose zum 31. Dezember 2006 wird die Bedeckungsquote des Solvabilitäts-Solls voraussichtlich leicht über dem Vorjahreswert liegen.

In der Schaden- und Unfallversicherung ging der Bedeckungssatz 2005 nochmals zurück, allerdings weniger stark als im Vorjahr. Ursächlich hierfür waren zum Teil noch immer die geänderten aufsichtsrechtlichen Vorschriften nach Solvency I, die tendenziell höhere Solvabilitätsanforderungen mit sich brachten. Da die Übergangsregelungen nur noch bis zum 1. März 2007 galten, berichten inzwischen fast alle Schaden- und Unfallversicherer nach den neuen Regeln. Trotz des Rückganges liegt der Bedeckungssatz weiterhin auf sehr hohem Niveau deutlich über den Mindestkapitalanforderungen.

Für 2004 wurde nach Inkrafttreten der gesetzlichen Bestimmungen zur Rückversicherungsaufsicht erstmals den Erstversicherern vergleichbar die Solvabilität der deutschen Rückversicherungsunternehmen ermittelt. Der Bedeckungssatz der in Deutschland beaufsichtigten Rückversicherer war mit 346 % sehr hoch. Dieser Wert ist bereinigt um große Rückversicherer, die gleichzeitig als Holdinggesellschaften fungieren. 2005 betrug der Bedeckungssatz 279 %.<sup>17</sup>

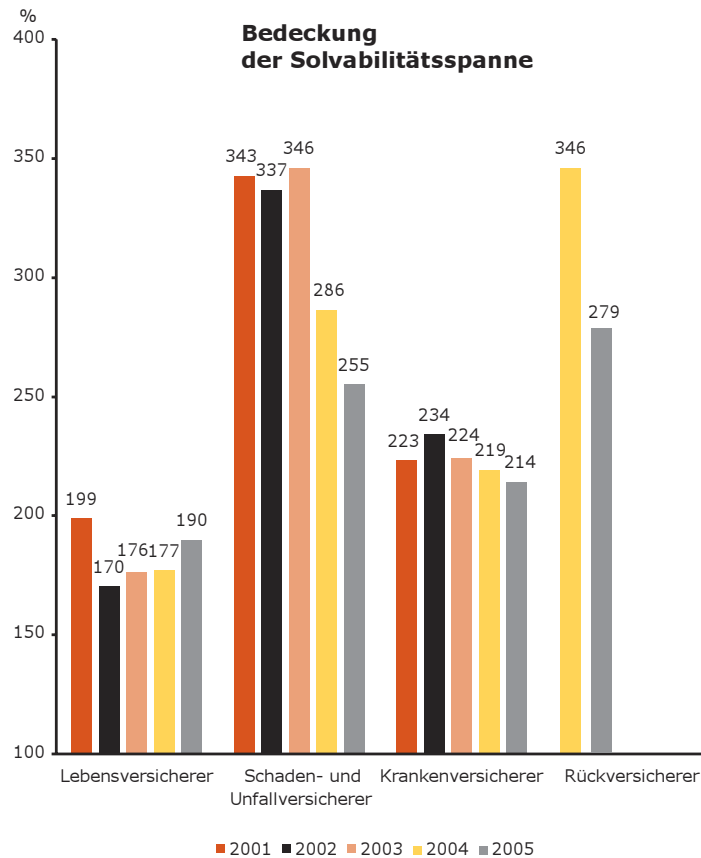
Fünf Pensionskassen konnten die Solvabilitätsspanne zum 31. Dezember 2005 nicht mit ausreichenden Eigenmitteln bedecken. Einige Unternehmen konnten die Unterdeckungen im Laufe des Jahres 2006 beheben. Die anderen Kassen mussten Solvabilitätspläne vorlegen, deren Umsetzung noch andauert. Einem Unternehmen untersagte die BaFin bereits 2005 das Neugeschäft, weil es keinen plausiblen Plan zur Herstellung gesunder Finanzverhältnisse vorlegen konnte.

Bei den Pensionsfonds ergaben die Prognoserechnungen zum Erhebungsstichtag 30. Juni 2006, dass alle 24 Pensionsfonds über die erforderlichen Eigenmittel zur Bedeckung der Solvabilitätsspanne verfügen.

<sup>17</sup> Statistik der BaFin 2004/2005 – Rückversicherungsunternehmen.

Grafik 15

### Entwicklung der Solvabilität der deutschen Erst- und Rückversicherer



## 2.4 Stresstest

### Stresstest als quantitatives Element des Risikomanagements

Der Aufsicht stehen als Frühwarnsystem verschiedene, zukunftsgerichtete Instrumente zur Verfügung. Eines davon ist der so genannte Stresstest, der eine mögliche, negative Kapitalmarktentwicklung unterstellt. Der Stresstest hat sich als quantitatives Element des Risikomanagements der Kapitalanlagen etabliert. Er simuliert krisenhafte Veränderungen des Kapitalmarktes auf die Bilanz eines Versicherers und soll die Versicherer bei negativen Ergebnissen rechtzeitig veranlassen, Maßnahmen zur Steigerung der Risikotragfähigkeit zu ergreifen.

Mit dem Stresstest wird sichtbar, ob das Versicherungsunternehmen in einer gedachten Krisensituation die Vertragsverpflichtungen ohne Gegenmaßnahmen erfüllen kann. Versicherer sollen auch bei möglichen Kapitalmarktkrisen der Zukunft solide aufgestellt sein.

- BaFin-Stresstest 2006 um ein Szenario erweitert.

Die BaFin erweiterte im Berichtsjahr ihren Stresstest um ein weiteres Szenario. Bisher betrachtete die BaFin im Stresstest nur Aktien-, Zins- und Bonitätsrisiken. Um auch eine negative Entwicklung an den Immobilienmärkten zu simulieren, hat der Stresstest nun auch ein Szenario zum Inhalt, das einen Kursrückgang der Aktien um 20 % und einen Marktwertrückgang der Immobilien um 8 % enthält. Die Aufsicht wählte den relativ niedrigen Wert von 8 %, da sich bei Immobilien, anders als bei Aktien, zumeist längerfristige Entwicklungen ergeben.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2005 führten die Versicherer Stresstests mit folgenden Parametern durch:

Tabelle 17

### Stresstestszenarien

Stresstestszenario	Anlageklasse	Marktwertverlust
<b>A 35</b>	<b>Aktien</b>	<b>-35 %</b>
<b>R 10</b>	<b>Renten</b>	<b>-10 %</b>
<b>RA 25</b>	<b>Aktien</b>	<b>-20 % und</b>
	<b>Renten</b>	<b>-5 %</b>
<b>AI 28</b>	<b>Aktien</b>	<b>-20 % und</b>
	<b>Immobilien</b>	<b>-8 %</b>

Der BaFin-Stresstest 2006 berücksichtigte nach wie vor Reserven auf der Aktivseite der Bilanz und Puffer auf der Passivseite, wie etwa freie Rückstellungen für Beitragsrückerstattung (RfB) und den Schlussüberschussfonds. Zu beachten war jedoch 2006, dass das neue Investmentgesetz einen stärkeren Einsatz von Derivaten in Fonds erlaubt. Versicherer nutzen dies zur Darstellung asymmetrischer Risikoprofile der Fonds. So genannte Garantie- oder Total-Return-Konzepte ermöglichen eine Verlustbeschränkung oder eine nur partielle Beteiligung an einem möglichen Verlust. Der Stresstest wurde daher so ergänzt, dass auch derartige Absicherungen unter bestimmten Voraussetzungen berücksichtigungsfähig sind.

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.

### Stresstestergebnisse

Die Aufsicht bezog in die Auswertung 104 Lebensversicherer ein; sieben Unternehmen waren aufgrund der risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage des Stresstestes befreit. Alle Lebensversicherer wiesen in den vier Szenarien positive Rechensalden auf. Die Ergebnisse der Stresstests unterstrichen die wirtschaftlich stabile Lage der Lebensversicherungssparte.

- Positive Rechensalden bei allen Lebensversicherern ...

- ... und Krankenversicherern.

Die BaFin forderte 45 Krankenversicherer zur Vorlage von Stresstestergebnissen auf. Die übrigen sieben Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage des Stresstestes befreit. Wie im Vorjahr wiesen alle Krankenversicherer beim Stresstest positive Werte auf. Den versicherungstechnischen Rückstellungen und den gesetzlichen Eigenkapitalanforderungen hätten daher auch bei deutlichen Kursabschlägen bzw. Zinsanstiegen mit

● Neun Schaden- und Unfallversicherer und ...

ausreichender Sicherheit entsprechende Vermögenswerte gegenübergestanden.

180 Schaden- und Unfallversicherer legten ihre Stresstestergebnisse der BaFin vor. 39 Unternehmen waren von der Vorlage des Stresstests befreit. 171 Schaden- und Unfallversicherer wiesen positive Stresstestergebnisse aus. Bei acht Unternehmen (4,4 %) ergaben sich negative Ergebnisse in allen vier Szenarien, bei einem Versicherer (0,6 %) zeigte sich ein negatives Ergebnis in einem Szenario. Ausgelöst durch starkes Unternehmenswachstum und gestiegene Solvabilitätsanforderungen stiegen 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. Wegen des anhaltenden Wettbewerbsdrucks werden sich die hohen Wachstumsraten weiter reduzieren. Die betroffenen Versicherer haben inzwischen Maßnahmen zur Stärkung der Risikotragfähigkeit eingeleitet und teilweise auch schon umgesetzt.

● ... elf Pensionskassen mit negativen Ergebnissen.

Von den zu Beginn des Jahres von der BaFin beaufsichtigten 156 Pensionskassen wurden 31 Pensionskassen von der Vorlage eines Stresstests auf Basis der Jahresabschlüsse 2005 befreit, da ihre Kapitalanlagen keine oder nur unwesentliche Risiken aufwiesen. Bei den 125 vorlagepflichtigen Kassen wiesen 114 in allen vier Szenarien des Stresstests positive Ergebnisse auf. Bei den Kassen mit negativem Wert in einem (sechs Unternehmen) oder mehreren Szenarien (fünf Unternehmen) war die jeweilige Unterdeckung in der Regel gering. Diese Unternehmen ergriffen inzwischen Maßnahmen zur Wiederherstellung der Risikotragfähigkeit. Auch die Pensionskassen zeigten eine höhere Widerstandskraft gegenüber Kapitalmarktrisiken.

## 2.5 Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote

● Versicherer haben BaFin über Risikokapitalanlagenquote zu unterrichten.

Alle Erstversicherungsunternehmen berichteten zum 4. Quartal 2006 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.<sup>18</sup> Die folgenden Auswertungen basieren auf den Daten für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen sowie Pensionskassen zum Stichtag 31. Dezember 2006. Der Buchwert aller Kapitalanlagen dieser Sparten betrug zu diesem Zeitpunkt 1,03 Bill. €.

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 Risikokapitalanlagenquote.

<sup>18</sup> Nachweisung 670.



Tabelle 18  
Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote

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	absolut in Mio. €	Anteil	absolut in Mio. €	Anteil	absolut in Mio. €	Anteil	absolut in Mio. €	Anteil
Summe der Kapitalanlagen*	646.068	100,0%	128.878	100,0%	114.296	100,0%	91.710	100,0%	980.952	100,0%
Davon entfallen auf:										
Wertpapierdarlehen (Nr. 2), soweit Aktien (Nr. 12) Gegenstand des Darlehens sind	57	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	57	0,0%
Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten (Nr. 9)	13.181	2,0%	3.944	3,1%	1.918	1,7%	1.890	2,1%	20.933	2,1%
Genussrechte (Nr. 10)	9.204	1,4%	1.936	1,5%	1.380	1,2%	383	0,4%	12.903	1,3%
In einen organisierten Markt einbezogene voll eingezahlte Aktien (Nr. 12)	9.198	1,4%	1.341	1,0%	1.358	1,2%	60	0,1%	11.957	1,2%
Nicht notierte voll eingezahlte Aktien, Geschäftsanteile an einer GmbH, Kommanditanteile und Beteiligungen als stiller Gesellschafter i. S. d. HGB (Nr. 13)	8.572	1,3%	1.534	1,2%	2.304	2,0%	158	0,2%	12.568	1,3%
Anteile an Sondervermögen (Nr. 15-17, inkl. Hedgefonds), soweit sie - in einen organisierten Markt des EWR einbezogene voll eingezahlte Aktien und Genussrechte enthalten	44.896	6,9%	6.708	5,2%	13.405	11,7%	11.310	12,3%	76.319	7,8%
- anderen Anlagearten nicht eindeutig zugerechnet werden können; Restwert des Fonds u. nicht transparente Fonds	9.192	1,4%	1.532	1,2%	1.993	1,7%	1.386	1,5%	14.103	1,4%
Anlagen in High-Yield-Anleihen	3.336	0,5%	368	0,3%	702	0,6%	470	0,5%	4.876	0,5%
Erhöhtes Marktrisikopotenzial von Fonds**	2.805	0,4%	425	0,3%	944	0,8%	583	0,6%	4.757	0,5%
An Hedgefonds gebundene Anlagen (z.T. in anderen als den vorgenannten Nummern der AnIV)***	2.502	0,4%	490	0,4%	323	0,3%	233	0,3%	3.548	0,4%
Summe der Anlagen, die der Risikokapitalquote von 35% unterliegen	102.943	15,9%	18.278	14,2%	24.327	21,3%	16.473	18,0%	162.021	16,5%

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

\*\* Hierbei handelt es sich um das 100% übersteigende MRP, das auf § 2 (3) S. 1 AnIV anzurechnen ist.

\*\*\* Bei diesen Beträgen handelt es sich um Näherungswerte.

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2006 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen sowie Pensionskassen aus der Nachweisung 670, Rundschreiben 11/2005 (VA)

● Aktienquote lag zwischen  
9,0 und 10,4 %.

Dem so genannten Restwert in Höhe von 1,4 % 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 10,4 % des gebundenen Vermögens beziffern. Innerhalb der Sparten variiert diese Quote allerdings von 6,2 bis 7,4 % bei Krankenversicherern und

von 12,9 bis 14,6 % bei den Schaden-/Unfallversicherern. Dabei ist der Anteil nicht transparenter Fonds bei den Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen am höchsten.

Seit der Änderung der Anlageverordnung 2004 werden der Risikokapitalanlagenquote 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 Wertpapier-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. 3 AnIV sind sie jedoch auch vollständig auf die Risikokapitalanlagenquote anzurechnen. Ihr Anteil an der Risikokapitalanlagenquote beläuft sich auf 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 % werden dann ebenfalls auf die 35 %-Quote angerechnet.

Nach dem Investmentgesetz (InvG) kann ein Fonds durch den Einsatz von Derivaten nach § 51 Abs. 2 des InvG oder den entsprechenden Vorschriften eines anderen Staates mehr als das Einfache des Marktrisikopotenzials aufweisen. Dieses erhöhte Marktrisikopotenzial eines Fonds wird nach § 2 Abs. 4 AnIV auf die Risikokapitalanlagenquote angerechnet.

Tabelle 19

### 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	absolut in Mio. €	Anteil	absolut in Mio. €	Anteil	absolut in Mio. €	Anteil	absolut in Mio. €	Anteil
Summe der Kapitalanlagen*	669.195	100,0%	130.841	100,0%	133.130	100,0%	92.603	100,0%	1.025.769	100,0%
Davon entfallen auf:										
Anlagen in Private Equity Beteiligungen (im gebundenen Vermögen nach § 1 Abs. 1 Nr. 13 AnIV)	2.664	0,4%	447	0,3%	627	0,5%	114	0,1%	3.852	0,4%
Direkt gehaltene Asset Backed Securities und Credit Linked Notes nach dem R 1/2001	5.815	0,9%	677	0,5%	533	0,4%	517	0,6%	7.542	0,7%
Über Fonds gehaltene Asset Backed Securities und Credit Linked Notes nach dem R 1/2002	5.084	0,8%	752	0,6%	1.754	1,3%	860	0,9%	8.450	0,8%
Anlagen in Hedgefonds und an Hedgefonds gebundenen Anlagen (im gebundenen Vermögen nach dem R 7/2004)	3.097	0,5%	554	0,4%	520	0,4%	488	0,5%	4.659	0,5%

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

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2006 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen sowie Pensionskassen aus der Nachweisung 670, Rundschreiben 11/2005 (VA)

- Auf alternative Investments entfällt weiterhin nur sehr geringer Anteil der Kapitalanlagen.

Die Tabelle zeigt, dass sich der Anteil alternativer Anlageklassen an den gesamten Vermögensanlagen im Verhältnis zum Vorjahr kaum verändert hat. So stiegen die Quoten für Anlagen in Private Equity Beteiligungen von 0,3 auf 0,4 % und die Quoten für Anlagen in Hedgefonds von 0,3 auf 0,5 %.

## 2.6 Treuhändertätigkeit und Innerbetriebliche Richtlinien für die Kapitalanlage

- Aufgaben und Befugnisse des Treuhänders für das Sicherungsvermögen.

Der Treuhänder hat unter der Bilanz zu bestätigen, dass die Deckungsrückstellung vorschriftsmäßig angelegt ist (§ 73 VAG). Diese Bestätigung setzt voraus, dass bei der Zuführung von Vermögensanlagen zum Sicherungsvermögen deren Qualifikation geprüft wird. Die BaFin stellte fest, dass diese Prüfungen teilweise nicht aktenkundig gemacht worden sind.

Ist der einzelne Sicherungsvermögenswert urkundlich nicht verbrieft, so ist zur Herstellung des Mitverschlusses die Eintragung eines Sperrvermerks im Grundbuch oder den entsprechenden Registern notwendig. Mehrfach fehlte der Treuhändersperrvermerk.

Die Aufsicht stellte weiter fest, dass Sicherungsvermögenswerte nicht unverzüglich, spätestens jedoch nach einer Woche nach Eintragung des einzelnen Vermögensgegenstandes in das Vermögensverzeichnis sichergestellt wurden. Der Treuhänder hat die unverzügliche Sicherstellung zu überwachen.

- Innerbetriebliche Richtlinien für Kapitalanlage nicht immer vollständig.

Die Versicherungsunternehmen sind verpflichtet, interne Anlagegrundsätze zur Konkretisierung der Anlagepolitik zu erstellen. Mehrfach stellte die Aufsicht bei der Prüfung der Richtlinien fest, dass nicht allen Anforderungen nach dem Rundschreiben 15/2005 (VA) Rechnung getragen wurde. So fehlten Kriterien für den Einsatz neuartiger Anlageprodukte, Kriterien zur Auswahl neuer Kontrahenten und Angaben zur Qualifikation der Mitarbeiter des Anlagemanagements.

## 2.7 Lebensversicherung

### Entwicklung in der Lebensversicherung

- Anstieg der Kapitalmarktzinsen und freundliche Aktienmärkte prägten Entwicklung.

Die unter Finanzaufsicht der BaFin stehenden Lebensversicherer hatten im Berichtsjahr 2006 im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gebuchte Brutto-Beiträge in Höhe von voraussichtlich etwa 73,7 Mrd. €. <sup>19</sup> Das entspricht einer Steigerung von etwa 2,7 % gegenüber dem Vorjahr. Der Kapitalanlagebestand erhöhte sich um ca. 2,9 % auf rund 669 Mrd. €.

<sup>19</sup> Die Zahlen für 2006 basieren auf der unterjährigen Berichterstattung zum 31.12.2006 und haben daher vorläufigen Charakter.

Der dominierende Faktor für die wirtschaftliche Situation der Lebensversicherer war die Entwicklung am Rentenmarkt, die ausgehend von einem relativ niedrigen Zinsniveau durch einen deutlichen Anstieg der Kapitalmarktzinsen gekennzeichnet war. Die im Jahresverlauf gestiegenen Kapitalmarktzinsen führten zu einem Rückgang der stillen Reserven in den Zinsanlagen der Lebensversicherer. Da diese Kapitalanlagen meist bis zur Endfälligkeit gehalten werden und dann eine Rückzahlung zum Nennwert erfolgt, hat dieser Rückgang der Reserven allerdings nur einen eingeschränkten Aussagewert. Für die Beurteilung der dauernden Erfüllbarkeit der Verpflichtungen ist weniger die Höhe der stillen Reserven in den Zinsanlagen zu bestimmten Zeitpunkten, sondern das nachhaltige Niveau der Kapitalmarktzinsen maßgeblich. Der 2006 eingetretene moderate Anstieg der Kapitalmarktzinsen ist positiv zu beurteilen, weil er die Ertragslage der Unternehmen verbessert hat.

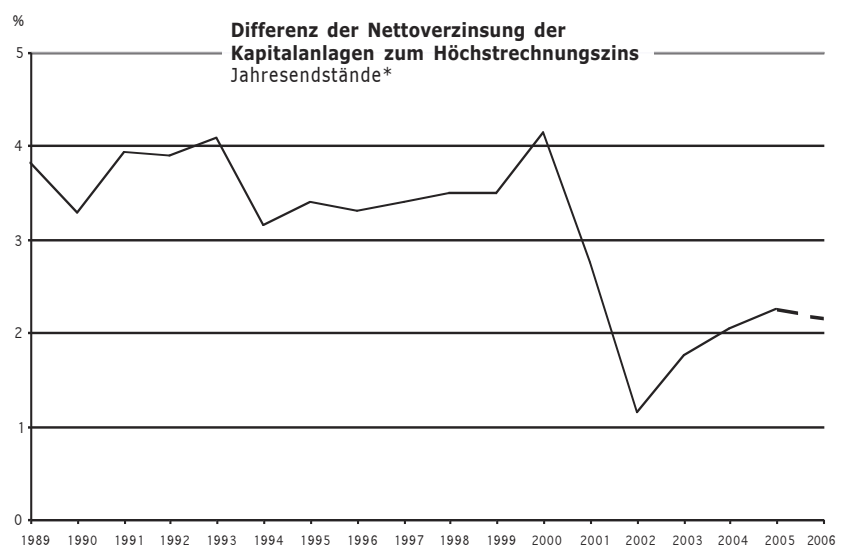
Die freundliche Entwicklung der Aktienmärkte hat die wirtschaftliche Lage der Lebensversicherer günstig beeinflusst. Der Effekt war allerdings begrenzt, weil die Unternehmen im Vergleich zu den Vorjahren ein niedrigeres Aktienengagement besaßen.

Die durchschnittliche Nettoverzinsung der Kapitalanlagen lag 2006 nach vorläufigen Schätzungen bei 5,0 % und damit leicht über dem Niveau des Vorjahres. Ein Risiko besteht für die Lebensversicherer darin, dass ein anhaltendes Niedrigzinsumfeld zu einer Lücke zwischen Kapitalanlageergebnis und Rechnungszins führt. Die Reduktion des Höchstrechnungszinses auf 2,25 % mildert dieses Risiko jedoch nur für das Neugeschäft ab 2007. Der durchschnittliche Rechnungszins im Vertragsportfolio der Lebensversicherer lag 2006 bei etwa 3,5 %.

● Nettoverzinsung lag 2006 wahrscheinlich bei 5,0 %.

Grafik 16

### Verzinsung der deutschen Lebensversicherer



\* Zahlen für 2006 sind vorläufig.

- Überschussdeklaration für 2007 meist auf Vorjahresniveau.

In der Szenariorechnung zum Stichtag 31. Oktober 2006 fragte die BaFin auch nach der Deklaration der Überschussbeteiligung für das Jahr 2007. Die Aufsicht verschaffte sich so einen Überblick darüber, ob der Vorstandsbeschluss dem Beschlussvorschlag des Verantwortlichen Aktuars entsprach und die wirtschaftliche Lage des einzelnen Unternehmens angemessen berücksichtigte. Die Überschussdeklarationen der Lebensversicherer lagen meist auf dem Niveau des Vorjahres. Das arithmetische Mittel der für 2007 deklarierten Gesamtverzinsung für die kapitalbildenden Lebensversicherungen betrug wie im Vorjahr 4,2 %.

- Alle Lebensversicherer verkrafteten vorgegebene BaFin-Szenariorechnung.

Die BaFin hat bei den Lebensversicherern zu den Erhebungsstichtagen 30. Juni und 31. Oktober 2006 wie in den vergangenen Jahren Szenariorechnungen durchgeführt. Die Szenariorechnungen dienen dabei neben dem Stresstest als zusätzliches risikoorientiertes Aufsichtsinstrument. Sie simulieren die Auswirkungen von nachteiligen Entwicklungen am Kapitalmarkt auf den Unternehmenserfolg. In 2006 bewegten sich die Szenarien für die Aktienkurse in einer Bandbreite von bis zu 15 % unterhalb des jeweils aktuellen Kursniveaus. Als Zinsszenario gab die BaFin einen parallelen Anstieg der Zinsstrukturkurve von 25 Basispunkten gegenüber der Marktsituation am Erhebungsstichtag vor. Alle Lebensversicherer hätten die vorgegebenen Szenarien wirtschaftlich verkraften können.

### Umsetzung der BGH-Urteile zu unwirksamen Klauseln

- Unternehmen berichteten über Umsetzung der BGH-Urteile.

Im Oktober 2005 hat der BGH entschieden, dass die von den Versicherern mit Zustimmung eines Treuhänders ersetzten unwirksamen Klauseln durch vermeintlich transparentere inhaltsgleiche Klauseln ihrerseits unwirksam sind.<sup>20</sup> Ebenso erklärte der BGH die Vereinbarung zum Stornoabzug für unwirksam.

Die BaFin überprüfte während des Jahres 2006 fortlaufend, ob die Versicherer die Urteile ordnungsgemäß umsetzen und die angemeldeten begründeten Ansprüche zügig befriedigen. Dabei nutzte die BaFin verschiedene Erkenntnisquellen, vor allem auch die Verbraucherbeschwerden, um Missstände zu erkennen.

Um sich zusätzlich ein umfassendes Branchenbild zu verschaffen, forderte die BaFin im Herbst 2006 alle Lebensversicherer auf, den Vollzug der Umsetzung darzulegen. Die Aufsicht analysierte die Antworten und stellte fest, dass sich die bisherigen Erkenntnisse bestätigten: Die weitaus meisten Lebensversicherer hielten sich an die Vorgaben aus den Urteilen. Nur wenige Unternehmen weigern sich, die BGH-Entscheidungen auf ihre Versicherungsverträge anzuwenden. Ob die vorgebrachten Gründe überzeugend sind, wird gerade aufsichtlich überprüft. Teilweise sind inzwischen Verfahren vor dem BGH anhängig.

<sup>20</sup> Jahresbericht der BaFin 2005, Seite 91.

### Sicherungseinrichtung Protektor

Die BaFin beaufsichtigt die Protektor Lebensversicherungs-AG als Lebensversicherer und als Sicherungsfonds. Dabei wirkt sie Missständen innerhalb des Sicherungsfonds entgegen, die die ordnungsgemäße Erfüllung seiner Aufgaben gefährden können. Die Bundesanstalt kann hierzu Anordnungen treffen, die geeignet und erforderlich sind, die Missstände zu beseitigen oder zu verhindern.

● Protektor 2006 beliehen.

Im Mai 2006 ist Protektor vom Bundesfinanzministerium durch Rechtsverordnung mit den Aufgaben und Befugnissen des Sicherungsfonds beliehen worden.<sup>21</sup> Zeitgleich trat auch die Sicherungsfonds-Finanzierungs-Verordnung in Kraft.<sup>22</sup> Die Mitglieder haben hiernach Beiträge an den Sicherungsfonds zu entrichten (ex ante-Finanzierung). Die Beiträge orientieren sich zunächst an den versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen. Zusätzlich wird auch die individuelle Finanz- und Risikolage der Mitgliedsunternehmen berücksichtigt. 2009 soll der Sicherungsfonds einen Umfang von ca. 600 Mio. € erreicht haben. Die Beiträge für die Jahre 2005 und 2006 wurden im November 2006 erhoben. Sie hatten zusammen ein Volumen von ca. 246 Mio. €. Sollte der Sicherungsfonds den Versicherungsbestand eines notleidenden Lebensversicherers sanieren müssen, können Sonderbeiträge erhoben werden, sofern die vorhandenen Mittel nicht ausreichen. Voraussetzung hierfür ist eine Anordnung der BaFin zur Übertragung des Versicherungsbestandes auf den Sicherungsfonds. Sollten auch diese Beiträge nicht ausreichen, setzt die BaFin die Verpflichtungen aus den Verträgen um bis zu 5 % der vertraglich garantierten Leistungen herab.

#### Der gesetzliche Sicherungsfonds in der Lebensversicherung

2004 hat der Gesetzgeber die Grundlagen für einen gesetzlichen Sicherungsfonds im Bereich der Lebensversicherung (§§ 124 ff. VAG) geschaffen.

Der Fonds garantiert die Fortführung aller betroffenen Versicherungsverträge, falls ein Lebensversicherer in Not gerät. Der Sicherungsfonds schützt dabei alle Personen, die aus einem Lebensversicherungsvertrag begünstigt sind. Dies sind vor allem Versicherungsnehmer, versicherte Personen, Bezugsberechtigte, Erben und Abtretungsgläubiger.

Alle deutschen Lebensversicherer sowie Niederlassungen von Lebensversicherern aus Drittstaaten sind Pflichtmitglieder im Sicherungsfonds. Niederlassungen und Dienstleister von Versicherern anderer EU- oder EWR-Staaten können nicht Mitglieder des Fonds werden. 2006 waren 106 Lebensversicherer Pflichtmitglieder. Darüber hinaus machten 23 Pensionskassen von der Möglichkeit Gebrauch, der Sicherungseinrichtung freiwillig beizutreten.

<sup>21</sup> BGBl. 2006 I, S. 1170.

<sup>22</sup> BGBl. 2006 I, S. 1172.

## 2.8 Private Krankenversicherung

### Entwicklung in der Privaten Krankenversicherung

Stabile Ertragslage bei voraussichtlich moderatem Neugeschäft.

Die von der BaFin beaufsichtigten 52 privaten Krankenversicherer nahmen im Berichtsjahr 2006 Beiträge in Höhe von voraussichtlich rund 28,5 Mrd. € ein, eine Steigerung von rund 4,2 % gegenüber dem Vorjahr.<sup>23</sup> Aufgrund der anhaltenden politischen Diskussionen über eine Reformierung des Gesundheitswesens dürfte die Entwicklung des Neugeschäfts, insbesondere in der Krankheitskostenvollversicherung, allerdings eher moderat verlaufen sein. Ein Teil des Beitragszuwachses ist daher auch auf Beitragsanpassungen zurückzuführen.

Der Kapitalanlagebestand erhöhte sich um etwa 9,6 % auf etwa 131 Mrd. €. Da das Jahr 2006 von einer weiteren Erholung der Aktienmärkte geprägt war, beeinflusste dies die wirtschaftliche Lage der Krankenversicherer positiv. Das zwar gestiegene, aber dennoch niedrige Zinsniveau am Rentenmarkt wirkt sich nach wie vor nachteilig auf die Zinserträge aus Neuanlagen aus. Insgesamt war die Ertragslage 2006 nach Schätzungen stabil.

Alle Krankenversicherer verkrafteten vorgegebene BaFin-Szenarien.

Zum Stichtag 30. Juni 2006 hat die BaFin 45 Krankenversicherer aufgefordert, Szenariorechnungen durchzuführen und die Ergebnisse vorzulegen. Sieben Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlagestruktur oder des nur nach Art der Schadenversicherung betriebenen Versicherungsgeschäftes von der Vorlage der Szenariorechnung befreit. In der Szenariorechnung 2006 definierte die Aufsichtsbehörde vier verschiedene Szenarien, die sich an der Marktentwicklung orientieren. Zwei Szenarien befassten sich ausschließlich mit dem Einfluss von Aktienkursrisiken auf den Unternehmenserfolg. Die beiden anderen Szenarien bezogen zusätzlich Zinsrisiken mit in die Prognose ein. Alle Krankenversicherer hätten die Szenarien wirtschaftlich verkraften können. Ein Zinsanstieg hätte die stillen Reserven bei festverzinslichen Anlagen erwartungsgemäß erheblich reduziert. Die saldierten stillen Reserven der Branche betragen im schlechtesten Szenario noch 1,4 % des Kapitalanlagebestandes.

Ende 2006 verfügten die Krankenversicherer über saldierte Reserven von etwa 6 Mrd. € in den Kapitalanlagen; das entspricht rund 4,6 % des Kapitalanlagenbestandes. Stille Lasten sind – bedingt durch den Anstieg der Kapitalmarktzinsen – in geringem Umfang in Zinsanlagen vorhanden.

Nettoverzinsung lag 2006 wahrscheinlich über 5,0 %.

Alle Krankenversicherer waren nach den Angaben aus den Szenariorechnungen in der Lage, ihre Verzinsungsverpflichtungen zu erfüllen. Einige Versicherer hätten in den Negativszenarien auf andere in ausreichendem Umfang vorhandene Überschussquellen, etwa den Sicherheitszuschlag, zurückgreifen müssen.

<sup>23</sup> Die Zahlen für 2006 basieren auf der unterjährigen Berichterstattung zum 31.12.2006 und haben daher vorläufigen Charakter.

Die in der Szenariorechnung unterstellten Negativszenarien realisierten sich nicht. Die BaFin geht daher davon aus, dass die Branche wie auch im Vorjahr eine Nettoverzinsung von über 5 % erzielen wird.

### Rechnungszins in der Privaten Krankenversicherung

Im Berichtsjahr entwickelte die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) in Zusammenarbeit mit der BaFin das actuarielle Verfahren zur Ermittlung eines unternehmensindividuellen Höchstrechnungszinses, das so genannte AUZ-Verfahren, fort.

Die BaFin erhielt von allen beaufsichtigten Unternehmen, die das AUZ-Verfahren durchlaufen müssen, die Schätzwerte der ersten Phase. Bei einigen Versicherern nahm die Aufsicht unternehmensindividuelle Überprüfungen vor, die sich an aktuellen Versionen der zweiten Phase orientierten. Im Ergebnis musste kein Krankenversicherer den Rechnungszins absenken.

● AUZ-Verfahren weiter fortentwickelt.

#### Das AUZ-Verfahren

Das AUZ-Verfahren besteht aus zwei Phasen, die jährlich nacheinander für die Krankenversicherung nach Art der Lebensversicherung angewendet werden.

In der ersten Phase prognostizieren alle Unternehmen, 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 historischen Daten 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.

Im August 2005 verabschiedete die DAV im Eilverfahren die erste Phase des AUZ-Verfahrens als vorläufige Richtlinie für die Aktuarer. Die zweite Phase des AUZ-Verfahrens befindet sich derzeit im Eilverfahren. Im Rahmen des ordentlichen Richtlinienverfahrens der zweiten Phase beabsichtigt die DAV, die Phasen eins und zwei zu einer gemeinsamen Richtlinie zusammenzuführen.



● Medicator in 2006 beliehen.

### Sicherungseinrichtung Medicator

Die ursprünglich als freiwillige Auffanggesellschaft gegründete Medicator AG ist im Mai 2006 vom Bundesfinanzministerium mit den Aufgaben und Befugnissen des Sicherungsfonds für die Krankenversicherer beliehen worden. Anders als beim Sicherungsfonds für die Lebensversicherer gibt es für die Medicator AG keine Finanzierungs-Verordnung, da keine Vorab-Finanzierung vorgesehen ist. Erst nach Eintritt eines Sicherungsfalles und nach Übernahme der notleidenden Bestände sind durch die Mitgliedsunternehmen Beiträge bis zu einer Höhe von 0,2 % der Summe aller versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen zu erheben (ex post-Finanzierung). Die Medicator AG wird von der BaFin beaufsichtigt.

### Der gesetzliche Sicherungsfonds in der Privaten Krankenversicherung

2004 hat der Gesetzgeber die Grundlagen für einen gesetzlichen Sicherungsfonds im Bereich der substitutiven Krankenversicherung geschaffen. Substitutiv ist die Krankenversicherung, wenn sie die gesetzliche Krankenversicherung ganz oder teilweise ersetzt, zum Beispiel die Krankheitskostenvollversicherung, die Krankentagegeldversicherung, nicht aber die Krankenhaustagegeldversicherung oder Zusatztarife zur gesetzlichen Krankenversicherung.

Pflichtmitglieder dieses Fonds sind alle zum Betrieb der substitutiven Krankenversicherung zugelassenen Krankenversicherer sowie die deutschen Niederlassungen entsprechender Versicherer aus Drittstaaten. Niederlassungen von Versicherern aus einem anderen EU- oder EWR-Staat können nicht Mitglied werden.

Durch den Fonds sind die Ansprüche aller Personen, die aus einem Versicherungsvertrag begünstigt sind, geschützt. Mit dem Sicherungsfonds wurde ein System geschaffen, das die Fortführung aller betroffenen Versicherungsverträge für den Fall garantiert, dass ein die substitutive Krankenversicherung betreibendes Unternehmen in Not geraten sollte.

## 2.9 Schaden-/Unfallversicherung und Rückversicherung

### Entwicklung in der Schaden- und Unfallversicherung

● Harter Wettbewerb in Kraftfahrtversicherung belastete Ertragsseite.

Für die Schaden- und Unfallversicherer verlief das Jahr 2006 insgesamt positiv, obwohl sich – wie erwartet – der Trend der stetigen Ergebnisverbesserung vergangener Jahre nicht fortsetzte. Der harte Wettbewerb in der Kraftfahrtversicherung – dem wichtigsten Zweig im Bereich Schaden- und Unfallversicherung – verschärfte sich weiter und erhöhte den finanziellen Druck auf die Unternehmen.

Die Ertragssituation der Versicherer verschlechterte sich 2006 leicht. Die gebuchten Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft verringerten sich 2006 nach vorläufigen

Schätzungen<sup>24</sup> gegenüber dem Vorjahr um 1,0 % auf 58,3 Mrd. €. Ursächlich waren neben dem intensiven Preiswettbewerb im Kraftfahrtgeschäft vor allem der derzeitige weiche Markt in der Industrieversicherung und eine insgesamt hohe Marktdurchdringung im Schaden-/Unfallbereich.

Gleichzeitig drehte sich auf der Schadenseite der Trend nach drei günstig verlaufenen Geschäftsjahren. In den meisten Versicherungszweigen erhöhten sich die Schadenaufwendungen. Insbesondere in der Sachversicherung nahm der Schadenaufwand deutlich zu. In den Kraftfahrerkaskosparten trugen die Hagelereignisse im Juni zum Anstieg der Schadenaufwendungen bei. Ansonsten blieb die Branche allerdings von größeren Naturkatastrophen verschont.

Die kombinierte Schadenkostenquote (Combined Ratio) erhöhte sich nach vorläufigen Erkenntnissen um etwa drei Prozentpunkte auf 92,5 %. Obwohl die Versicherer nach wie vor einen versicherungstechnischen Gewinn erzielten, verringerte sich insgesamt der Überschuss gegenüber dem Vorjahr.

### Entwicklung in der Rückversicherung

Da sich die negative Schadenentwicklung des Vorjahres, ausgelöst durch die gravierenden Naturkatastrophen in den USA, im Jahr 2006 nicht fortsetzte, konnten die Rückversicherer ihre Kapitalausstattung wieder verbessern. Unterstützt wurde diese Erholungsphase durch das positive Umfeld an den Finanzmärkten, das zu stabilen Kapitalanlageergebnissen führte.

Die fortgesetzten Sanierungsmaßnahmen – etwa durch eine selektive und ertragsorientierte Zeichnungspolitik – trugen ergebniswirksam zu einer Entlastung der Versicherungstechnik und damit zu einer stabilisierten Ertragssituation bei.

Nach vorläufigen Schätzungen für das Geschäftsjahr 2006 wird das Brutto-Beitragsvolumen in etwa auf dem Niveau von 2005 (45,4 Mrd. €) liegen. Die Eigenmittelausstattung wird von den Rückversicherern auf 55 Mrd. € (Vorjahr: 47,6 Mrd. €) geschätzt.

Insgesamt kann nachzeitigem Stand der nationale Rückversicherungsmarkt als sehr stabil betrachtet werden.

### Finanzrückversicherung

Die Finanzrückversicherung hat in den letzten Jahren verstärkt im Fokus von Öffentlichkeit und Aufsichtsbehörden gestanden. Es handelt sich hierbei um eine Form der Rückversicherung, bei der der Transfer von versicherungstechnischem Risiko vom Erstversicherer auf den Rückversicherer nur eine untergeordnete Rolle spielt. Andere Funktionen, wie zum Beispiel Finanzierungseffekte, stehen im Vordergrund.

<sup>24</sup> Die genannten Werte sind vorläufig. Sie beruhen auf der unterjährigen Berichterstattung.

Negative Schadenentwicklung setzte sich 2006 nicht fort.

● Legitimes Mittel im Rahmen des Risikomanagements.

Die Finanzrückversicherung ist ein notwendiges und legitimes Mittel des Risikomanagements innerhalb eines Versicherungsunternehmens. In der Vergangenheit hat sich allerdings immer wieder gezeigt, dass bei dieser Form der Rückversicherung die Gefahr der missbräuchlichen Anwendung besonders groß ist. Spektakuläre Fälle dieser Art gab es in den letzten Jahren in Australien und in den USA. Die BaFin hat auf diese Situation reagiert und untersuchte die Verbreitung der Finanzrückversicherung innerhalb der deutschen Erst- und Rückversicherungswirtschaft. Die Aufsicht bleibt in höchstem Maße sensibilisiert, um eine mögliche missbräuchliche Anwendung dieser Rückversicherungsform zu verhindern. So wird bei örtlichen Prüfungen sowohl bei Erst- als auch bei Rückversicherern ein besonderes Augenmerk auf die Finanzrückversicherungsbeziehungen gelegt.

● Gesetzliche Regelung zur Finanzrückversicherung auf dem Weg.

Im deutschen Aufsichtsrecht müssen Versicherer über den Gebrauch der Finanzrückversicherung gesondert berichten. Darüber hinaus ist die BaFin befugt, eine erhöhte Eigenmittelausstattung zu verlangen, sofern in einem Rückversicherungsvertrag kein Risiko in ausreichender Höhe übertragen wird. Allerdings gab es bisher weder national noch international konkrete Vorschriften zur Mindesthöhe des zu übertragenden Risikos sowie zu den sonstigen Mindestanforderungen, die ein (Finanz-) Rückversicherungsvertrag zu erfüllen hat. Die EU-Rückversicherungsrichtlinie enthält einige weitergehende Eckpunkte und ermächtigt darüber hinaus die nationalen Regierungen, auf dem Verordnungswege weitere konkretisierende Regelungen zu erlassen. Nach Inkrafttreten der VAG-Novelle 2006 wird der deutsche Verordnungsgeber voraussichtlich noch im Laufe des Jahres 2007 von dieser Möglichkeit Gebrauch machen.

## 2.10 Pensionskassen und Pensionsfonds

### Entwicklung bei den Pensionskassen

● Wettbewerbspensionskassen weiteten Geschäft aus.

2006 wuchs der Bereich der betrieblichen Altersvorsorge nur leicht an. Bei den klassischen Pensionskassen war keine große Beitragssteigerung festzustellen, weil der Personalbestand bei vielen Trägerunternehmen stagnierte oder sich sogar verringerte. Die Wettbewerbspensionskassen konnten jedoch ihr Geschäft weiter ausweiten.

Grund für das langsamere Wachstum war unter anderem, dass zahlreiche der jüngeren Pensionskassen inzwischen ein erhebliches Beitragsvolumen erreicht haben und der Markt daher zunehmend gesättigt ist. Der weitere wesentliche Grund lag darin, dass Unternehmen verstärkt den Durchführungsweg Direktversicherung wählten. Der Kapitalanlagebestand der von der BaFin beaufsichtigten 156 Pensionskassen erhöhte sich um ca. 7,4 % auf rund 92,6 Mrd. €.

● Stärkung der Deckungsrückstellung führt zu erhöhten Aufwendungen.

Neben den im Stresstest berücksichtigten Kapitalanlagerisiken ergibt sich für Pensionskassen insbesondere das so genannte Langlebkeitsrisiko. Dieses kann dazu führen, dass Pensionskassen die Rechnungsgrundlagen anpassen müssen und die Deckungsrückstel-

lung verstärken. Das leicht gestiegene, aber weiterhin niedrige Zinsniveau am Rentenmarkt macht es den Unternehmen zunehmend schwerer, die zur Finanzierung dieser Anpassungen erforderlichen Überschüsse zu erwirtschaften, da weiterhin für die Neuanlage nur vergleichsweise niedrig verzinsten Kapitalanlagen zur Verfügung stehen.

Alle Pensionskassen konnten Verpflichtungen erfüllen.

Die BaFin führte zum Erhebungsstichtag 30. Juni 2006 bei 139 Pensionskassen Prognoserechnungen durch. 17 Kassen waren wegen ihrer risikoarmen Kapitalanlagestruktur von der Vorlage der Berechnungen befreit. In vier Kapitalmarktszenarien hatten die Unternehmen den erwarteten Verlauf des Geschäftsjahres 2006 zu prognostizieren. Aus den eingereichten Prognoserechnungen konnte die BaFin frühzeitig erkennen, dass die Pensionskassen ihre Verpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres erfüllen konnten.

Pensionsfonds entwickelten neue Produkte.

### Entwicklung bei den Pensionsfonds

Die junge deutsche Pensionsfondsbranche war auch in 2006 durch den Aufbau ihres Geschäftsbetriebes gekennzeichnet. Viele Pensionsfonds entwickelten neue Produkte, die eine Übertragung bestehender Pensionszusagen von Arbeitgebern auf Pensionsfonds ermöglichen. Hierbei nutzen die Unternehmen die seit Ende 2005 bestehende Möglichkeit, Zusagen mit einem für den Arbeitgeber geringeren Aufwand an Liquidität zu übernehmen.

Die Zahl der Anwärter erhöhte sich zum Jahresende auf rund 304.000 nach 135.038 im Vorjahr, die der Rentner auf etwa 164.000 (Vorjahr: 28.633). Die gestiegene Zahl an Rentnern geht dabei vor allem auf die Übernahme bestehender Leistungszusagen von Arbeitgebern zurück. Der Erfolg des nun erweiterten Produktangebotes der Pensionsfonds wird für die Entwicklung der Branche in Deutschland von erheblicher Bedeutung sein.

Kapitalanlagen stiegen nach vorläufigen Schätzungen insgesamt um 680 %.

Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Pensionsfonds stiegen nach vorläufigen Schätzungen im Jahre 2006 um 55 % auf etwa 510 Mio. €. Die Anlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern erhöhten sich um 955 % auf ca. 7,8 Mrd. €. Insgesamt stiegen die gesamten Kapitalanlagen um 680 %.

Die stark gestiegenen Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern lagen vor allem an einem neu gegründeten Pensionsfonds, der in 2006 Pensionszusagen eines Industrieunternehmens übernahm. Da das erste Geschäftsjahr dieses Pensionsfonds erst Mitte 2007 endet, wurden hier die Halbjahresdaten zum 31. Dezember 2006 einbezogen. Insgesamt entfiel der größte Teil aller Kapitalanlagen auf eigens hierfür aufgelegte Spezialfonds.

Prognoserechnung gab keinen Anlass zur Besorgnis.

Zum Erhebungsstichtag 30. Juni 2006 führte die BaFin bei 24 Pensionsfonds Prognoserechnungen durch. Die Fonds hatten den erwarteten Verlauf des Geschäftsjahres 2006 für verschiedene Kapitalmarktszenarien darzustellen. Alle Unternehmen legten dar, dass sie auch bei ungünstigen Kapitalmarktentwicklungen ihre pensions-

fondstechnischen Rückstellungen vollständig bedecken können und über die erforderlichen Eigenmittel zur Bedeckung der Solvabilitäts-  
spanne verfügen. Da Pensionsfonds die meisten Kapitalanlagen für  
Rechnung und Risiko der Arbeitnehmer und Arbeitgeber angelegt  
haben, gehen die Wertschwankungen der Kapitalanlagen überwie-  
gend zu Gunsten bzw. zu Lasten der Arbeitnehmer und Arbeitge-  
ber. Eine Belastung für Pensionsfonds ergibt sich bei diesen Anla-  
gen nur in solchen Fällen, in denen der Wert unter eine vom Pensi-  
onsfonds garantierte Mindestleistung sinkt.





# VI Aufsicht über Banken und Finanzdienstleistungsinstitute

## 1 Grundlagen der Aufsicht

Umsetzung von Basel II stand im Mittelpunkt.

Im Berichtsjahr wurde eine Reihe bankaufsichtlich relevanter Rechtsgrundlagen neu geschaffen oder überarbeitet. Im Mittelpunkt stand dabei die Überführung von Basel II und der entsprechenden europäischen Richtlinien in nationales Recht. Mit dem Gesetz zur Umsetzung der neu gefassten Bankenrichtlinie und der neu gefassten Kapitaladäquanzrichtlinie hat der deutsche Gesetzgeber den Umsetzungsprozess Ende 2006 abgeschlossen.<sup>25</sup> Die EU-Vorgaben schlugen sich dabei vor allem in der neuen Solvabilitätsverordnung (SolvV), aber auch im Kreditwesengesetz (KWG) und in der überarbeiteten Groß- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) nieder.

### 1.1 Änderung des Kreditwesengesetzes

Ausnahmen für Gruppenangehörige Institute (Waiver-Regelung).

Die Umsetzung der EU-Vorgaben führt dazu, dass die Aufsicht die Institute künftig nicht nur einzeln sondern verstärkt auch auf Gruppenebene beaufsichtigt. Ein Beispiel dafür ist der neue § 2a KWG. Die Ausnahmeregelung ermöglicht gruppenangehörigen Unternehmen, unter bestimmten Voraussetzungen auf die Anforderungen an eine angemessene Eigenmittelausstattung, an die Vergabe von Großkrediten und an das interne Kontrollsystem auf der Einzelebene zu verzichten. Dabei stehen diese Ausnahmen sowohl nachgeordneten Unternehmen einer Institutgruppe oder einer Finanzholding-Gruppe zu, als auch übergeordneten Unternehmen im Sinne des § 10a Abs. 1 bis 3 KWG, die ihren Sitz in Deutschland haben.



Helmut Bauer,  
Erster Direktor Bankenaufsicht

Will ein Institut die Begünstigung in Anspruch nehmen, muss es dies der BaFin formlos anzeigen und nachweisen, dass es die dafür bestehenden Voraussetzungen erfüllt. Eine Voraussetzung ist beispielsweise, dass der unverzüglichen Übertragung von Eigenmitteln oder der Rückzahlung von Verbindlichkeiten keine Hindernisse entgegenstehen. Ferner muss sichergestellt sein, dass das Institut, das von dieser Ausnahme profitieren will, in die gruppenweiten Prozesse zur Identifizierung, Beurteilung, Steuerung sowie Überwachung und Kommunikation der Risiken einbezogen ist.

<sup>25</sup> BGBl. 2006 I, S. 2606.

- Ermittlung der Eigenmittelausstattung auf Gruppenebene möglich.

Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen können ihre Eigenmittelausstattung nun erstmals auf Basis des Konzernabschlusses ermitteln. Der Gesetzgeber folgte damit einem langjährigen Petition der Kreditwirtschaft und passte die bisherige Regelung, die allein auf die Einzelabschlüsse der gruppenangehörigen Institute abstellte, den internationalen Standards an. Außerdem entspricht die neue Regelung nun auch der in der Versicherungsaufsicht vorherrschenden Praxis.

Sie gilt für alle Gruppen, die ihren Konzernabschluss nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) oder den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufstellen. Um dabei die Qualität und die Struktur der bankaufsichtlichen Eigenmittel zu erhalten, sollen bestimmte IFRS-Effekte durch eine Rechtsverordnung neutralisiert werden. Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) hat dazu die Konzernabschlussüberleitungsverordnung erlassen, die am 23. Februar 2007 im Bundesgesetzblatt veröffentlicht wurde.<sup>26</sup>

- Nullgewichtung von Intra-Gruppen- und Intra-Verbundforderungen im Standardansatz.

Nach dem KWG können bestimmte Positionen des Kreditrisiko-Standardansatzes (KSA) mit Null gewichtet werden, wenn das Darlehen an ein Institut der gleichen Instituts- oder Finanzholding-Gruppe vergeben wird. Erstmals besteht diese Möglichkeit nun auch für so genannte Intra-Verbundforderungen gegenüber Instituten, die dem gleichen institutsbezogenen Sicherungssystem angehören (§ 10c Abs. 2 KWG).

Während es bei Intra-Gruppenforderungen insbesondere darauf ankommt, dass die betroffenen Institute in den gemeinsamen Konzernabschluss einbezogen sind und ihren Sitz in Deutschland haben, richten sich die Anforderungen bei Intra-Verbundforderungen in erster Linie an die institutsbezogene Sicherungseinrichtung. Diese muss beispielsweise über ausreichende liquide Mittel verfügen, um im Krisenfall ihren Verpflichtungen nachkommen zu können. Ferner muss sie Systeme vorhalten, die einen vollständigen Überblick über die Risikosituation der einzelnen Mitglieder sowie des gesamten Sicherungssystems zulassen. Die BaFin bestätigt, ob die Sicherungseinrichtung diese Voraussetzung erfüllt und überprüft deren Vorliegen regelmäßig. Mindestens einmal im Jahr hat die Sicherungseinrichtung ihre finanzielle Situation und ihre Risiken offen zu legen.

- Risikogewicht für Großkredite abhängig von KSA-Risikogewicht nach Solv.

Die Großkreditvorschriften des KWG und der GroMiKV haben das Ziel, die Kreditvergabe an einen Kreditnehmer zu begrenzen, um auf diese Weise Konzentrationsrisiken zu minimieren. Damit dieses Ziel effektiv erreicht wird, folgen die Großkreditvorschriften dem Grundsatz, dass jeder Kreditnehmer, unabhängig von seiner Bonität, etwa wegen Zahlungsunfähigkeit ausfallen kann. Dies hat zur Folge, dass grundsätzlich jeder Kredit zu 100 % auf die Großkreditgrenzen anzurechnen ist. Von dieser Regelung gab es bislang nur wenige Ausnahmen. Kredite etwa an den Bund, ein Land oder eine Regionalregierung in einem Staat des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) erhielten pauschal ein Risikogewicht von 50, 20 oder

<sup>26</sup> BGBl. 2006 I, S. 150.



sogar null Prozent. Nur in Höhe des Risikogewichtes muss der Kredit auf die Großkreditgrenzen angerechnet werden.

Auf Grund der EU-Richtlinien können nun auch andere Kreditnehmer von einem günstigen Risikogewicht profitieren. Neu ist beispielsweise, dass neben Kreditinstituten auch kurzfristige Kredite an Finanzdienstleistungsinstitute und andere Wertpapierfirmen, zentrale Kontrahenten und Börsen bei der Anrechnung auf die Großkreditgrenzen privilegiert werden können. Dabei können ungesicherte Kredite an diese Kreditnehmer nur dann von einem günstigen Risikogewicht profitieren, wenn sie nach der SolvV ein im Verhältnis zum Risikogewicht nach der GroMiKV gleiches oder besseres KSA-Risikogewicht erhalten. Möchte ein Institut zum Beispiel einen Kredit an eine Regionalregierung nur mit 50 % auf die Großkreditgrenzen anrechnen, muss das entsprechende KSA-Risikogewicht nach der SolvV 50 % oder weniger betragen.

Neufassung der Handelsbuchvorschriften.

Die Umsetzung der EU-Vorgaben führte auch zu einigen weiteren Gesetzesänderungen. So sind die Handelsbuchvorschriften nunmehr in einem eigenen Paragrafen, dem § 1a KWG, geregelt. Dabei wurden die bestehenden Regelungen erweitert und präzisiert. Neu ist unter anderem die Möglichkeit, dem Handelsbuch Waren zuzurechnen. Auch gibt das KWG den Instituten nun explizit vor, wie das Handelsbuch organisatorisch zu führen und durch interne Prozesse zu kontrollieren ist.

Begriff des Finanzinstruments zweigeteilt.

Darüber hinaus enthält das KWG nun einen zweigeteilten Finanzinstrumentenbegriff. Der enge, in § 1 Abs. 11 KWG definierte Begriff ist maßgeblich für die Erlaubnistatbestände nach § 1 KWG. Für alle anderen Anwendungsbereiche gilt der weiter gefasste Finanzinstrumentenbegriff des neuen § 1a Abs. 3 KWG. Die Zweiteilung beruht auf den unterschiedlichen Vorgaben der neu gefassten Kapitaladäquanzrichtlinie einerseits und der Richtlinie über Märkte und Finanzinstrumente (MiFiD) andererseits.

Offenlegung von Informationen durch Institute.

Seit Anfang 2007 müssen Institute einmal im Jahr qualitative und quantitative Informationen, etwa über das Eigenkapital, die eingegangenen Risiken und das Risikomanagementverfahren, veröffentlichen (§ 26a KWG i.V.m. § 321 SolvV). Dabei können die Institute selbst bestimmen, in welchem Medium sie diese Informationen publizieren. Unwesentliche, rechtlich geschützte oder vertrauliche Informationen sind nicht offen zu legen. Allerdings müssen Institute in diesen Fällen den Grund für die fehlende Offenlegung darlegen und veröffentlichen.

Bestimmung von Prüfungsinhalten.

Die BaFin kann gegenüber einem Institut erstmalig Prüfungsgegenstände festlegen, die der Prüfer bei der Jahresabschlussprüfung zu berücksichtigen hat (§ 30 KWG). Mittelfristig könnte das dazu beitragen, dass sich die Zahl der Sonderprüfungen verringert.

## 1.2 Solvabilitätsverordnung

- SolvV als zentrale Regelung der Mindesteigenmittelanforderungen.

Die neu geschaffene SolvV ersetzt den bisher geltenden Grundsatz I (GS I) über die Eigenmittel der Institute. Sie enthält detaillierte Bestimmungen für die angemessene Eigenmittelausstattung von Kreditinstituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen und präzisiert damit die im KWG aufgestellten Eigenmittelanforderungen. Die neue Verordnung bestimmt, wie die Mindesteigenkapitalanforderungen für Adressrisiken, Marktrisiken und erstmals auch das operationelle Risiko zu ermitteln sind. Pünktlich zum 1. Januar 2007 setzte sie damit die erste Säule von Basel II in deutsches Recht um. Darüber hinaus enthält die SolvV auch Offenlegungsanforderungen, die Institute nach der dritten Baseler Säule zu erfüllen haben.

- Alternative Ansätze zur Ermittlung des Adressrisikos.

Die SolvV hat die Maßgaben des bisherigen GS I grundlegend erneuert. So sah der GS I zur Ermittlung der angemessenen Eigenkapitalausstattung von Adressrisikopositionen bislang lediglich ein einheitliches Verfahren vor. Die SolvV enthält dagegen zwei alternative Ansätze, den so genannten Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) und einen auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRBA), bei dem es wiederum einen Basisansatz und einen fortgeschrittenen Ansatz gibt. Während die Institute im Basisansatz nur die Ausfallwahrscheinlichkeit selbst ermitteln, schätzen sie im fortgeschrittenen Ansatz auch die Verlustquote bei Ausfall und den Konversionsfaktor. Den fortgeschrittenen Ansatz können die Institute erst ab 1. Januar 2008 nutzen.

- Berücksichtigung externer Bonitätsbeurteilungen im KSA.

Im KSA dürfen die Institute nun erstmals das Risikogewicht von Adressrisikopositionen auf der Grundlage externer Bonitätsbeurteilungen ermitteln. Voraussetzung ist, dass diese von aufsichtlich anerkannten Ratingagenturen oder Exportversicherungsagenturen veröffentlicht wurden. Daneben ist es im KSA jedoch weiterhin möglich, pauschale Risikogewichte zu verwenden, die nur die Art der Adressrisikoposition berücksichtigen.

- Bonität und Ausfallwahrscheinlichkeit der Kreditnehmer kann intern ermittelt werden.

Mit dem IRBA steht den Instituten daneben ein weiterer, risikosensitiverer Ansatz zur Risikogewichtung von Adressrisikopositionen zur Verfügung. Danach können IRBA-Institute ihre intern genutzten Ratingsysteme dafür einsetzen, die Mindesteigenmittelanforderungen für Adressrisiken zu ermitteln. Dabei dürfen sie jeden Kreditnehmer anhand eigener Bonitätsbeurteilungen einer bestimmten Ratingstufe oder einem Risikopool zuzuordnen. Das daraus resultierende Risikogewicht berücksichtigt auch die Wahrscheinlichkeit dafür, dass der Kreditnehmer seinen Zahlungsverpflichtungen nicht (vollständig) nachkommt. Die damit angesprochene Ausfallwahrscheinlichkeit kann das Institut für alle Kreditnehmer derselben Ratingstufe oder desselben Risikopools auf der Basis historischer Daten schätzen.

- Kreditrisikominderungstechniken bereits im KSA berücksichtigungsfähig.

Institute können durch finanzielle Sicherheiten und Garantien das Kreditrisiko mindern. Mit der SolvV wurde die Möglichkeit, derartige Kreditsicherungstechniken bei der Ermittlung des Risikogewichtes zu berücksichtigen, grundlegend neu geregelt. Die Verordnung ent-

hält nun einen gegenüber dem GS I erheblich erweiterten Katalog von Finanzsicherheiten. Zudem steht den Instituten bereits im KSA neben der einfachen Methode zur Berücksichtigung finanzieller Sicherheiten auch die anspruchsvollere umfassende Methode zur Verfügung. Während bei der einfachen Methode lediglich das Risikogewicht durch das Gewicht der Sicherheit ersetzt wird, berücksichtigt die anspruchsvolle Variante auch die Laufzeit des Sicherungsinstrumentes sowie mögliche Wert- und Währungsschwankungen. Dabei können die Institute auch hier auf eigene Modelle zurückgreifen, um die Wert- und Währungsschwankungsfaktoren zu schätzen.

IRBA-Institute können die Risikominderung selber schätzen.

Für den IRBA gilt ein gegenüber dem KSA nochmals erweiterter Katalog berücksichtigungsfähiger Finanzsicherheiten. Ungeachtet dieses Kataloges dürfen IRBA-Institute nach dem fortgeschrittenen Ansatz die Risikominderung sogar selber berechnen, sofern sie über geeignete interne Ratingsysteme verfügen. Für das Mengengeschäft ist bereits jetzt zwingend vorgeschrieben, innerhalb des IRBA eigene Schätzungen zu verwenden. Ab 2008 ist dies auch für solche Adressrisikopositionen möglich, die nicht dem Mengengeschäft zuzurechnend sind.

Erstmals Eigenmittelanforderungen im Bereich operationelles Risiko.

Bislang galten die Mindesteigenkapitalanforderungen nur für Adress- und Marktrisiken. Die SolvV stellt nun erstmals auch für das operationelle Risiko explizite Eigenmittelanforderungen auf. Dabei sieht sie drei verschiedene Möglichkeiten vor, den Anrechnungsbetrag für das operationelle Risiko zu ermitteln: den Basisindikatoransatz, den Standardansatz und den fortgeschrittenen Messansatz (Advanced Measurement Approach – AMA). Die einzelnen Ansätze zeichnen sich durch eine steigende Komplexität aus. Während der Anrechnungsbetrag für das operationelle Risiko nach den standardisierten Verfahren überwiegend anhand von externen Faktoren bestimmt wird, können Institute mit dem AMA ihren Eigenmittelbedarf ab 2008 auch anhand intern genutzter Risikomesssysteme ermitteln.

### **BaFin-Auslegungssammlung zur SolvV**

Seit Mitte 2006 veröffentlicht die BaFin eine Auslegungssammlung zur SolvV auf ihrer Webseite.<sup>27</sup> Darin beantwortet sie Auslegungsfragen, die sich aus der praktischen Anwendung der SolvV ergeben. Basis ist die Verwaltungspraxis der BaFin. Mit dem flexiblen Instrument der Auslegungssammlung kann die BaFin auf konkrete Bedürfnisse der Kreditwirtschaft eingehen und ihre Aufsichtspraxis übersichtlich dokumentieren. Zugleich veröffentlicht sie über diese technische Plattform auch die Ergebnisse von Entscheidungsprozessen in Listenform. Dazu zählen zum Beispiel eine Liste der für den KSA anerkannten Ratingagenturen, eine Liste der zentralen Kontrahenten sowie eine Liste von Drittstaaten, die über ein materiell gleichwertiges Aufsichtssystem verfügen. Schließlich soll die Auslegungssammlung künftig auch auf erläuternde Informationen zur SolvV verweisen, etwa auf Zahlenbeispiele zu einzelnen Regelungen oder ergänzende Ausfüllhinweise zu den Meldebögen.

<sup>27</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Aufsichtspraxis » Auslegungsentscheidungen.

Neben der Auslegungssammlung gibt es zwei weitere Informationsquellen zur SolvV. Dies ist zum einen die Begründung zur SolvV, die sowohl den konkreten Bezug zu den Vorgaben der Banken- und der Kapitaladäquanzrichtlinie herstellt, als auch die Motive für das Ausüben nationaler Wahlrechte und für Konkretisierungen darlegt. Zum anderen gelten aber auch die von den Fachgremien des Arbeitskreises Umsetzung Basel II veröffentlichten Empfehlungen fort, sofern sich aus der SolvV selbst oder neueren Auslegungsentscheidungen der BaFin nichts anderes ergibt.

### 1.3 Großkredit- und Millionenkreditverordnung

GroMiKV inhaltlich und strukturell neu gefasst.

Der deutsche Gesetzgeber hat die Großkreditregeln der neu gefassten Bankenrichtlinie und der neu gefassten Kapitaladäquanzrichtlinie sowohl im KWG als auch in der GroMiKV umgesetzt. Während das KWG die Grundlagen der Großkreditvorschriften enthält, gestalten die Detailregelungen der GroMiKV diese näher aus. Die neue GroMiKV löst das bisherige Groß- und Millionenkreditregime vollständig ab und eröffnet den Instituten nun größere Spielräume. Dabei wurde die alte Verordnung nicht nur inhaltlich überarbeitet, sondern auch übersichtlicher strukturiert. Die GroMiKV enthält zudem Formeln, Tabellen und Meldebögen als Anlagen. Mit Ausnahme des Meldewesens, das erst am 1. Januar 2008 in Kraft tritt, gilt die neue GroMiKV seit 1. Januar 2007.

Um möglichst konsistente Eigenmittelvorgaben zu gewährleisten, verweist die GroMiKV auf die Vorschriften der SolvV, wo immer dies möglich und inhaltlich gerechtfertigt ist. Dies hat einerseits den Vorteil, dass die inhaltlich identischen Vorgaben der Bankenrichtlinie inhaltsgleich umgesetzt werden. Andererseits führt die Verweisteknik auch zu schlanken Regelungen in der GroMiKV.

Risikoorientierte Bestimmung des Kreditnehmers.

Erstmals müssen Institute die Frage nach dem Kreditnehmer eines Groß- oder Millionenkredits anhand einer risikoorientierten Prüfung beantworten. Dabei kommt es maßgeblich auf das so genannte Adressenausfallrisiko an. Gemeint ist damit das Risiko, dass ein Kreditnehmer seinen Verpflichtungen gegenüber dem Gläubiger nicht nachkommen kann. Nach der neuen GroMiKV gilt die Adresse als Kreditnehmer, die nach der institutsinternen Risikoeinschätzung das Adressenausfallrisiko darstellt. Frühere Vorgaben, nach denen etwa bei Forderungen stets der Forderungsschuldner Kreditnehmer war, sind nunmehr lediglich Regelbeispiele, die das Institut im konkreten Einzelfall widerlegen kann.

Neue Bestimmungen für die Kreditrisikominderung.

Während die GroMiKV bislang nur den Kreis der grundsätzlich berücksichtigungsfähigen Sicherheiten, wie Garantien, Bürgschaften, Barguthaben oder Wertpapiere vorgab, bestimmt sie nun auch, welchen Mindestanforderungen diese Sicherheiten genügen müssen und wie sie zu bewerten sind. In der Vergangenheit hatte die BaFin diese Lücke anhand ihrer Verwaltungspraxis ausgestaltet. Die nun ausdrücklich normierten Mindestanforderungen wurden darüber hinaus erheblich erweitert. Sie betreffen beispielsweise auch die Frage, ob eine Besicherung rechtswirksam ist, wie die Sicherungs-

vereinbarung ausgestaltet ist oder wie die Risiken von überlassenen Sicherheiten gesteuert werden können. Bei der Bewertung der Sicherheiten spielen erstmalig auch Laufzeit- und Währungsinkongruenzen eine Rolle.

Erfüllt eine Sicherheit die Voraussetzungen für eine Kreditrisikominde- rung nach der GroMiKV, senkt sie den auf die Großkreditgrenzen anzurechnenden Kreditbetrag. Institute, die nach der SolvV fortge- schrittene Methoden zur Berücksichtigung finanzieller Sicherheiten anwenden, können künftig diese Methoden mit Zustimmung der BaFin auch für Großkreditzwecke verwenden.

Kreditvergabe innerhalb von Gruppen und Haftungsverbänden.

Wie das KWG sieht auch die neu gefasste GroMiKV Erleichterungen für Institute vor, die einer Instituts- oder Finanzholding-Gruppe angehören. So müssen Kredite, die ein gruppenangehöriges Insti- tut innerhalb seiner Gruppe vergibt, nicht auf die Großkreditgren- zen angerechnet werden. Voraussetzung ist allerdings auch hier, dass kreditgebendes Institut und Kreditnehmer in eine Vollkonsoli- dierung, insbesondere einen gemeinsamen Konzernabschluss, ein- bezogen sind. Eine ähnliche Privilegierung erhalten Institute, die als Mitglied eines Haftungsverbundes Kredite an Unternehmen der- selben Sicherungseinrichtung vergeben.

Neues Großkredit- und Millionenkreditmeldewesen.

Das neue, ab 2008 geltende Anzeigeverfahren nach der GroMiKV beschränkt die Meldepflichten der Institute auf ein aufsichtlich er- forderliches Mindestmaß. Dazu wurden einige Meldetatbestände, wie die Meldung der Quartalshöchststände für Großkredite, gestri- chen und die Anzahl der einzureichenden Meldeexemplare redu- ziert. Allerdings kamen durch die EU-Richtlinien auch neue Melde- pflichten hinzu. Zum Beispiel müssen Institute der Aufsicht nun melden, welchen Ansatz sie zur Berechnung der Mindesteigenkapi- talanforderungen nach der SolvV verwenden (KSA, Basis-IRBA oder fortgeschrittener IRBA). Auf Grund des Euro-Evidenz-Verfahrens ist im Millionenkreditmeldewesen zudem die Kreditgewährung von Auslandsfilialen und Niederlassungen deutscher Banken anzuzei- gen.

### **Basel II-Workshops mit der Kreditwirtschaft**

Die BaFin hat Ende 2006 zusammen mit der Bundesbank mehrere Workshops zur deutschen Umsetzung von Basel II angeboten. Da- bei wurden insgesamt fünf Veranstaltungen bei drei unterschiedli- chen Verbänden durchgeführt. In den Workshops konnten sich die Vertreter der Kreditwirtschaft ein Bild davon machen, wie sich die entsprechenden EU-Vorgaben im deutschen Recht – insbesondere im KWG, der SolvV und der GroMiKV – niedergeschlagen haben. Für das Jahr 2007 sind sieben weitere Workshops geplant.

Inhaltlich behandelten die Workshops vor allem die rechtlichen Än- derungen im Zuge der Basel II-Umsetzung. Darüber hinaus erläu- terten die Dozenten die Eckpunkte der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und das aufsichtliche Überprü- fungsverfahren, den Supervisory Review Process (SRP) nach

Basel II. Zusätzlich zu diesem Basiswissen boten BaFin und Bundesbank auch vertiefende, meist parallel veranstaltete Workshops zu den Themen IRBA und KSA/Kreditrisikominderung (CRM) an.

## 1.4 Liquiditätsverordnung

Zeitgleich mit der Ablösung des GS I durch die SolvV wurde auch der Grundsatz II über die Liquidität der Institute (GS II) – wie seit Langem geplant – in die neue Liquiditätsverordnung (LiqV) überführt. Die seit 1. Januar 2007 geltende LiqV übernimmt dabei weitgehend die bisherigen Regelungen des GS II. Die für die Institute wohl wesentlichste Neuerung ist eine Öffnungsklausel, die ihnen erstmals gestattet, institutsintern genutzte Risikomess- und -steuerungsverfahren zur Begrenzung des Liquiditätsrisikos zu verwenden. Die modernisierten Liquiditätsregeln in Deutschland könnten damit Modellcharakter für eine eventuelle Harmonisierung auf EU-Ebene haben.

Darüber hinaus wurde der Kreis der Zahlungsmittel erweitert. Anders als der GS II spricht die LiqV nicht von Wertpapieren, sondern von Vermögensgegenständen, bei denen die Europäische Zentralbank auch Buchkredite als Sicherheiten für die Kreditaufnahme anerkennt. Neu sind ferner die Anlagebeschränkungen für E-Geld-Institute, mit denen die LiqV die europäischen Vorgaben der E-Geld-Richtlinie umsetzt. Demnach müssen die Institute Verbindlichkeiten, die auf noch nicht beanspruchten elektronischen Geldern basieren, nun durch bestimmte liquide Aktiva unterlegen.

## 1.5 Anzeigenverordnung

Mit seinem Umsetzungsgesetz zur neu gefassten Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie hat der deutsche Gesetzgeber auch einige Anzeigepflichten zurückgenommen oder begrenzt. Die BaFin hat diesen deregulierenden Ansatz in der neuen Anzeigenverordnung (AnzV), die am 31. Dezember 2006 in Kraft getreten ist, aufgegriffen und die Meldeanforderungen weiter reduziert. Beispielsweise hat sie die Pflicht, Fehlanzeigen einzureichen, endgültig gestrichen und die Zahl der einzureichenden Anzeigee Exemplare konsequent verkleinert.

Die neue AnzV sieht zudem ein deutlich strafferes Beteiligungsmeldewesen vor. Danach ist für jedes anzeigepflichtige Beteiligungsverhältnis nur noch ein Meldeformular auszufüllen; Doppel- und Mehrfachmeldungen entfallen somit. Insgesamt wurde die Zahl der Paragraphen in der neuen AnzV nahezu halbiert. Die BaFin hat

Liquiditätsverordnung löst Grundsatz II ab.

Beteiligungsmeldewesen deutlich gestrafft.

damit ihr Ziel erreicht, ein schlankes und übersichtliches Regelungswerk zu schaffen.

Rundschreiben und Merkblatt zum neuen Beteiligungsmeldewesen.

Darüber hinaus konkretisiert die BaFin das neu konzipierte Beteiligungsmeldewesen in einem Rundschreiben.<sup>28</sup> Darin beschränkt die BaFin nochmals den Umfang der Anzeigepflichten, indem sie auf weitere Beteiligungsanzeigen verzichtet. Die BaFin hat auf ihrer Webseite zudem ein Merkblatt veröffentlicht, das den Instituten die Umstellung auf die neu gefasste AnzV erleichtern soll.<sup>29</sup> Neben allgemeinen Hinweisen und einer Synopse enthält das Merkblatt eine gesonderte E-Mail-Adresse, über die die Institute Fragen zum Beteiligungsmeldewesen direkt an die BaFin richten können.

## 1.6 Weitere Änderungen im Aufsichtsrecht

Neue Verordnungen ergänzen Pfandbriefgesetz.

Das seit 2005 geltende Pfandbriefgesetz (PfandBG) bestimmt, dass die Einzelheiten der Beleihungswertermittlung sowie des Deckungsregisters jeweils in einer Rechtsverordnung zu regeln sind. Im Jahr 2006 hat die BaFin daher die Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV) und die Deckungsregisterverordnung (DeckRegV) erlassen.

### Beleihungswertermittlungsverordnung

Die BelWertV ist am 1. August 2006 in Kraft getreten.<sup>30</sup> Sie bestimmt für alle Pfandbriefemittenten einheitliche und transparente Anforderungen an die Methodik und Form der Beleihungswertermittlung sowie die Qualifikation des Gutachters. Dabei schreibt die BelWertV die bewährten Grundsätze der Beleihungswertermittlung nach dem Hypothekendarlehenbankgesetz und den Wertermittlungsanweisungen der ehemaligen Hypothekendarlehenbanken fort. Die neuen Wertermittlungsvorgaben berücksichtigen den Umstand, dass die zu bewertenden Immobilien als Sicherheit für Hypothekendarlehne dienen, die in die Deckungsmasse für Pfandbriefe eingehen sollen. Nach der BelWertV ist daher ein zeitraumbezogener Immobilienwert zu ermitteln, also ein Wert, der während der gesamten Dauer der Beleihung mit hinreichender Sicherheit erzielt werden kann. Davon abzugrenzen ist der zeitpunktbezogene Verkehrswert, mit dem beispielsweise ein Eigentümer oder ein potenzieller Käufer ermitteln kann, welchen aktuellen Wert eine Immobilie hat.

### Deckungsregisterverordnung

Seit 1. September 2006 ist die DeckRegV in Kraft.<sup>31</sup> Nach dem PfandBG müssen Pfandbriefbanken alle Deckungswerte, die zur Deckung emittierter Pfandbriefe dienen, in so genannte Deckungsregister eintragen. Für jede Pfandbriefgattung – Hypothekendarlehenpfandbriefe, Öffentliche Pfandbriefe und Schiffspfandbriefe – ist ein eige-

<sup>28</sup> Rundschreiben 1/2007 (BA).

<sup>29</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Aufsichtspraxis » Merkblätter & Formulare.

<sup>30</sup> BGBl. 2006 I, S. 1175.

<sup>31</sup> BGBl. 2006 I, S. 2074.

nes Deckungsregister zu führen. Die DeckRegV regelt nun erstmals einheitlich, welche Form und welchen Inhalt diese Deckungsregister aufweisen müssen. Sie bestimmt ferner, in welcher Art und Weise die darin vorzunehmenden Eintragungen aufzuzeichnen, an die BaFin zu übermitteln und von dieser aufzubewahren sind. Die Verordnung orientiert sich dabei an der gesetzlichen Funktion des Deckungsregisters, das die Grundlage für die rechtliche Sicherung der Pfandbriefgläubiger bildet. Die einzelnen Anforderungen an Form und Inhalt des Registers dienen daher dem Zweck, sämtliche Deckungswerte im Falle der Insolvenz einer Pfandbriefbank eindeutig identifizieren zu können.

### **Refinanzierungsregisterverordnung**

Eine weitere von der BaFin erlassene Rechtsverordnung, die Refinanzierungsregisterverordnung (RefiRegV), ist am 23. Dezember 2006 in Kraft getreten.<sup>32</sup> Auch die RefiRegV gestaltet den durch das PfandBG begründeten Rechtsrahmen näher aus, indem sie konkrete Vorgaben für die Form des Refinanzierungsregisters schafft. Das im KWG geregelte Refinanzierungsregister soll es den Instituten erleichtern, Forderungen zu verbriefen und zu übertragen. Die RefiRegV regelt neben der Form auch, auf welche Art und Weise Aufzeichnungen in diesem Register vorzunehmen sind. Die in der Verordnung geregelten Anforderungen dienen primär dem Zweck, die eingetragenen Gegenstände in der Insolvenz eines Refinanzierungsunternehmens eindeutig identifizieren zu können.

### **Entwurf einer neuen Prüfungsberichtverordnung**

Eine wichtige Erkenntnisquelle für die Aufsichtsarbeit der BaFin sind die Prüfungsberichte der Jahresabschlussprüfer. Die Abschlussprüfer müssen sich dabei unter anderem an die Vorgaben der Prüfungsberichtsverordnung (PrüfbV) halten, die seit 1998 gilt. Wegen der zahlreichen aufsichtsrechtlichen Änderungen und sonstigen Entwicklungen im Prüfungswesen hat die BaFin 2006 einen ersten Diskussionsentwurf zu einer neuen PrüfV mit den Verbänden erörtert.

● Neue PrüfV setzt auf risiko- und prinzipienorientierte Berichterstattung.

Die PrüfV soll künftig stärker auf die risiko- und prinzipienorientierte Berichterstattung abstellen. Deutlicher als bisher soll der Abschlussprüfer daher seine Prüfungsschwerpunkte sowie Umfang und Tiefe seiner Berichterstattung an der Risikolage des geprüften Instituts ausrichten. Der Verordnungsentwurf berücksichtigt auch die veränderten Anforderungen an den Abschlussprüfer, wie etwa die Tendenz zum so genannten fast close, also einer beschleunigten Offenlegung eines Jahresabschlusses. Insgesamt wird die neue PrüfV flexibler und weniger beschreibend ausgerichtet sein. Ziel ist es, die Verordnung deutlich zu verschlanken.

● Entwurf der PrüfV berücksichtigt internationale Anforderungen.

Die PrüfV muss auch den neuen Aufsichtsregeln von Basel II sowie den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS gerecht werden. Das neue Verordnungskonzept berücksichtigt daher die

<sup>32</sup> BGBl. 2006 I, S. 3241.



Anforderungen an den aufsichtlichen Überprüfungsprozess (SRP) nach Basel II. Der Entwurf sieht vor, dass der Abschlussprüfer auch Ergebnisse von Sonderprüfungen, die im Berichtszeitraum durchgeführt wurden, zu verwerten hat. Änderungen ergeben sich ferner aus der Nutzung der IFRS-Konzernabschlüsse für bankaufsichtliche Zwecke. So muss der Bericht über den Konzernabschluss von IFRS-Unternehmen künftig auch die Sachverhalte aufführen, bei denen die IFRS besondere Effekte auf die konsolidierten Eigenmittel haben.

## 1.7 Stresstests

Stresstests sind ein wesentlicher Bestandteil des Risikomanagement- und -controllingsystems einer Bank. Die damit erzielten Ergebnisse sollen unter anderem Auskunft darüber geben, wie sich die Risiken eines Portfolios bei ungünstigen Marktbedingungen entwickeln können. Stresstests lassen somit immer auch auf die Risikotragfähigkeit einer Bank schließen. Die Ergebnisse der bislang durchgeführten Stresstests zeigen, dass der deutsche Bankensektor grundsätzlich für extreme Finanzmarktszenarien gewappnet ist.

Größere Bedeutung von Stresstests unter Basel II.

Mit der Umsetzung von Basel II kommt Stresstests bei Banken eine noch größere Bedeutung zu. Stresstests spielen unter Basel II sowohl für die Mindesteigenkapitalanforderungen der Säule 1 als auch für den bankaufsichtlichen Überprüfungsprozess SRP in Säule 2 eine wichtige Rolle. So verlangt Säule 1 beispielsweise für Institute, die ihre Eigenmittelanforderungen anhand interner Risikomessverfahren (IRBA) ermitteln wollen, dass sie ihre Prognoseaussagen durch geeignete Stresstests ergänzen. Dabei müssen sich die Institute unter anderem ein Bild von den Auswirkungen einer milden Rezession auf die Höhe der Eigenkapitalanforderungen für Adressrisiken machen. Im Bereich der operationellen Risiken sind Stress-Szenarien außerdem eine Methode, die im fortgeschrittenen Ansatz (AMA) zu berücksichtigen ist. Die BaFin hat die Stresstest-Verfahren in ihren Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) näher ausgeführt. Danach sollen Banken bei der Analyse ihrer Risikotragfähigkeit regelmäßig angemessene Szenariobetrachtungen hinsichtlich der berücksichtigten Risiken anstellen. Für diese Stresstests im Rahmen des SRP hat das Committee of European Banking Supervisors (CEBS) zudem technische Hinweise veröffentlicht.

Stresstest-Umfrage bei Banken liefert wichtige Erkenntnisse.

Mitte 2006 führte die BaFin zusammen mit der Deutschen Bundesbank eine schriftliche Umfrage bei zwölf systemrelevanten Banken zum Thema Stresstests durch, um sich einen Überblick über deren gegenwärtige Stresstest-Praxis zu verschaffen. Eine wichtige Erkenntnis aus der Umfrage war, dass im Markt gegenwärtig keine allgemein gültigen Standards für angemessene Stresstest-Programme bei Banken bestehen. Auch definieren die befragten Institute die Begriffe Stress bzw. Stresstest uneinheitlich, orientieren sich dabei aber meist an bankaufsichtlichen Vorgaben im Sinne des SRP. Die bislang implementierten Stresstest-Verfahren müssen somit individuell anhand der geschäftlichen Ausrichtung des Instituts

und der weiteren Risikomanagementinstrumente betrachtet werden. Fast alle Institute haben bereits Stresstests für die Risikoarten Marktrisiko, Kreditrisiko und Liquiditätsrisiko entwickelt. Umgekehrt stehen Stresstests, welche die wechselseitige Abhängigkeit zwischen Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiko berücksichtigen, noch am Anfang ihrer Entwicklung. Die meisten der befragten Institute führen bereits Stresstests zu operationellen Risiken durch oder planen dies zumindest für ein künftiges AMA-Modell.

Die Umfrage stellt eine gute Grundlage für weiterführende Analysen dar. Die Aufsicht plant, das Thema durch institutsindividuelle Aufsichtsgespräche im Rahmen des SRP oder zum Risikomanagement zu vertiefen.

## 2 Laufende Solvenzaufsicht

### 2.1 Zugelassene Banken

Ende 2006 beaufsichtigte die BaFin 2.110 Bankinstitute. Die BaFin unterteilt die beaufsichtigten Banken in vier große Institutsgruppen: Kreditbanken, Institute des Sparkassensektors, Institute des Genossenschaftssektors und sonstige Institute. Zu den Kreditbanken zählen zum Beispiel die Großbanken, die Privatbanken und Zweigstellen von Banken außerhalb des EWR. Dem Sparkassensektor werden neben den öffentlich-rechtlichen Sparkassen auch die so genannten Freien Sparkassen und die Landesbanken zugeordnet. Da die Zuordnung zum Sparkassen- oder Genossenschaftssektor maßgeblich von der wirtschaftlichen Verflechtung abhängt, gehören zum letzteren Bereich etwa auch die DZ Bank und die WGZ Bank. Zur Gruppe der sonstigen Institute zählen schließlich die Bausparkassen, die Hypothekenbanken und die Wertpapierhandelsbanken sowie die Förderbanken des Bundes und der Länder.

Tabelle 20

#### Anzahl der Banken nach Institutsgruppen\*

Institutsgruppe	2006	2005
Kreditbanken	199	203
Institute des Sparkassensektors	469	475
Institute des Genossenschaftssektors	1.306	1.341
Sonstige Institute	136	133
<b>Summe</b>	<b>2.110</b>	<b>2.152</b>

\* Stichtag ist der 31.12. Die zahlenmäßige Zuordnung zu den Institutsgruppen weicht bei den Vorjahreszahlen aufgrund interner Umstellungen leicht von den Angaben im Jahresbericht 2005 ab.

Erlaubnisanträge im Kreditbankenbereich bilden Ausnahme.

Ungeachtet der verbesserten konjunkturellen Lage wurden nur wenige Anträge auf Erteilung einer Bankerlaubnis gestellt. Zum Jahresende lagen der BaFin lediglich drei Erlaubnisanträge vor. Der

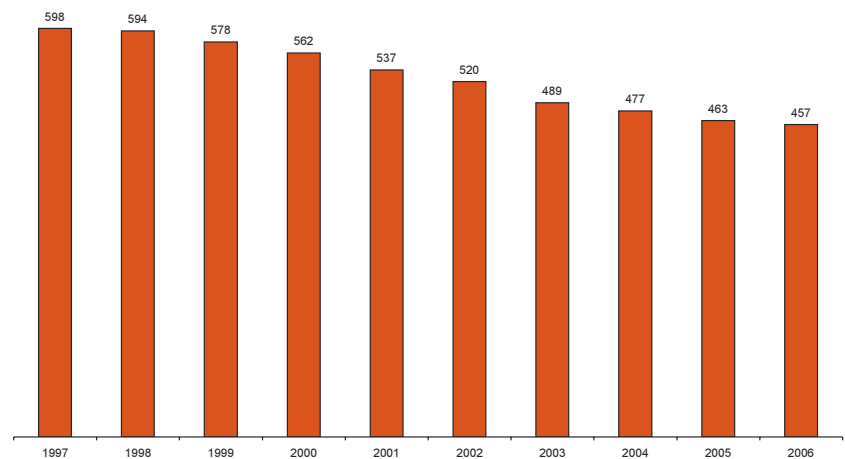
Trend geht eher in eine andere Richtung: Statt einen Erlaubnis Antrag zu stellen, versuchen Investoren vermehrt, die Bankerlaubnis durch den Erwerb einer bereits bestehenden Bank zu erlangen. Dabei gehen sie scheinbar von der letztlich unzutreffenden Annahme aus, dass dieser Weg weniger aufwändig ist und geringere Anforderungen stellt als ein Erlaubniserteilungsverfahren.

● Weniger Fusionen bei Sparkassen.

Im Jahr 2006 hat sich der Fusionsprozess der letzten Jahre bei den Sparkassen deutlich verlangsamt. Die Zahl der Sparkassen sank leicht von 463 auf 457 Institute. Dies entspricht einem Rückgang von 1,3 %.

Grafik 17

### Anzahl der Sparkassen

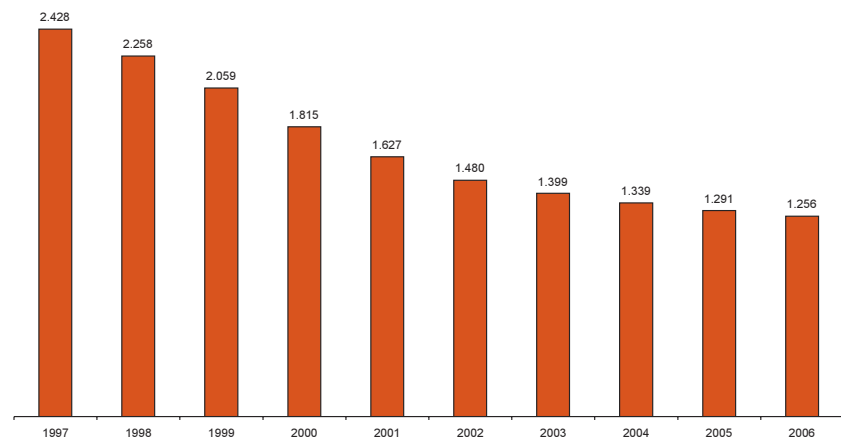


● Entwicklung des Genossenschaftssektors.

Ende des Jahres 2006 beaufsichtigte die BaFin im genossenschaftlichen Bereich insgesamt 1.256 Primärinstitute, zwei Zentralbanken, zehn zentralbanknahe Institute und 45 Wohnungsbaugenossenschaften mit Spareinrichtung. Die Zahl der Primärinstitute sank um 35 Institute, bzw. 2,7 %. Demnach verringerte sich das Fusions-tempo im Vergleich zu den Vorjahren auch im Bereich der genossenschaftlichen Kreditinstitute.

Grafik 18

### Anzahl der genossenschaftlichen Primärbanken



Die Zahl der beaufsichtigten Bausparkassen blieb 2006 unverändert. Wie im Vorjahr beaufsichtigte die BaFin 15 private sowie elf dem öffentlich-rechtlichen Bereich zugehörige Bausparkassen. Dagegen entstanden zahlreiche Wertpapierhandelsbanken und Börsenhändler im Bereich der Unternehmensfinanzierung, häufig im Umfeld von Beteiligungsgesellschaften oder Emissions-Beratungsunternehmen. Hintergrund ist die zunehmende Bedeutung des Kapitalmarktes als Finanzierungsgrundlage auch für mittelständische Unternehmen. Im Hinblick auf die faktische Öffnung des deutschen Gasmarktes beantragte 2006 auch ein auf den Gasderivatehandel spezialisiertes Unternehmen eine Erlaubnis.

### Wirtschaftliche Entwicklung

- Großer Wettbewerbsdruck für Privat-, Regional- und Spezialbanken.

Im Berichtsjahr stabilisierte sich die Ertragslage im gesamten Bankensektor. Dies machte sich grundsätzlich auch bei den Privat-, Regional- und Spezialbanken bemerkbar. Allerdings stehen diese Banken unter einem besonderen Wettbewerbsdruck durch in- und ausländische Institute. Vor allem Institute, die sich geschäftspolitisch für eine Nischenstrategie entschieden haben, konnten im Berichtsjahr oft nicht die gewünschten Ergebnisse erzielen. Eine Ursache hierfür ist der verstärkte Wettbewerb um das Privatkundengeschäft, der bei einigen Instituten zu einer ausgeprägten Ertragschwäche und bedenklichen Konzentrationsrisiken geführt hat.

- Positive Entwicklung im Sparkassen- und Genossenschaftssector.

Das günstige Konjunkturmilieu hat sich auf Sparkassen wie auf Genossenschaftsbanken gleichermaßen positiv ausgewirkt. Die überwiegende Zahl der Sparkassen konnte im letzten Jahr eine leichte Zunahme bei den Kundeneinlagen verzeichnen, das Kreditgeschäft ausweiten und ihre Vorsorgereserven zum Teil deutlich aufstocken. Straffes Kostenmanagement und eine risikobewusste Kreditvergabe trugen darüber hinaus zur positiven Entwicklung vieler Genossenschaftsbanken bei. Allerdings ließ auch hier die flache Zinsstrukturkurve sowie der anhaltend harte Preiswettbewerb auf dem Bankenmarkt die Institute nicht unberührt.

- Ertragslage von Landesbanken entwickelt sich unterschiedlich.

Während einzelne Landesbanken ihre Ertragslage gegenüber dem Vorjahr signifikant verbessern konnten, bewegte sich das Jahresergebnis anderer Landesbanken auf Vorjahresniveau; in einigen Fällen lag es sogar leicht darunter. Diese Entwicklung ist vor allem auf die schwierige Wettbewerbssituation im Kreditgeschäft (Margendruck) und die hierdurch bedingte Schwäche im Zinsergebnis zurückzuführen. Demgegenüber belastet das weiterhin relativ günstige Zinsumfeld die Refinanzierungskosten und mithin die Ertragslage nur geringfügig. Bei der Risikovorsorge im Kreditgeschäft sorgte zudem die günstige konjunkturelle Lage weiterhin für Entspannung.

- Bausparkassen leiden unter niedrigen Marktzinsen.

Niedrige Darlehenszinsen sind traditionell der stärkste Anreiz für eine Bausparfinanzierung. In Phasen niedriger Marktzinsen können jedoch auch andere Immobilienfinanzierer günstige Darlehensbedingungen anbieten. Die Folge: Bausparkassen können ihre Bauspardarlehen nur schleppend absetzen. So betragen die Darlehensverzichtsquoten durchschnittlich rund 50 %. Der Anteil der Bausparkredite am Gesamtkreditvolumen der Bausparkassen nahm damit

weiter ab. Allerdings spricht einiges dafür, dass diese Talsohle nun durchschritten ist. Einerseits scheint sich die Zinsentwicklung zu stabilisieren, andererseits haben die Bausparkassen ihre Bauspartarife inzwischen den geänderten Rahmenbedingungen angepasst. Schließlich blieb auch das Neugeschäft – trotz der Ende 2005 weggefallenen Eigenheimzulage – im Berichtsjahr konstant.

Gutes Jahr für Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler.

Der technologische und regulatorische Umbruch der Börsenlandschaft prägte auch 2006 die Geschäftsentwicklung der Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler. Der positive Trend des Vorjahres setzte sich fort; die Börsenumsätze stiegen im Berichtsjahr nochmals. Gerade Institute, die ihre Geschäfte auf eine erfolgversprechende Nische ausgerichtet haben, profitieren vom anhaltend positiven Marktumfeld. So stieß insbesondere das Angebot an Differenzkontrakten (Contracts for Difference) auf große Resonanz bei den Anlegern. Bei den reinen Börsenhändlern besteht allerdings weiter ein starker Konsolidierungsdruck, unter anderem bedingt durch die Neuverteilung der Skontren an den deutschen Börsen.

Volatiler Energiepreis begünstigt den Strom-Terminhandel.

2006 war geprägt durch stark schwankende und tendenziell weiter anziehende Energiepreise. Davon profitierte vor allem der Terminhandel mit Strom, wie an den gestiegenen Handelsvolumina der deutschen Strombörse EEX (European Energy Exchange) abzulesen ist. Energieunternehmen sind darüber hinaus wieder verstärkt an Handelserlaubnissen für Energiederivate interessiert, zumal sich der bisherige Rechtsrahmen 2007 verbessert: So wird mit der europarechtlichen Regulierung dieses Marktgebietes durch die MiFID erstmals ein Europäischer Pass für den Stromhandel geschaffen; zudem befreit die neue SolvV spezialisierte Stromhändler Übergangsweise von einigen kapitalintensiven Solvenzvorschriften. Auch die EEX selbst stellt sich im Berichtsjahr verstärkt dem internationalen Wettbewerb. Als Teil dieser Strategie gründete sie ein rechtlich selbstständiges Clearinghaus, das von der BaFin antragsgemäß lizenziert wurde.

## 2.2 Solvabilität

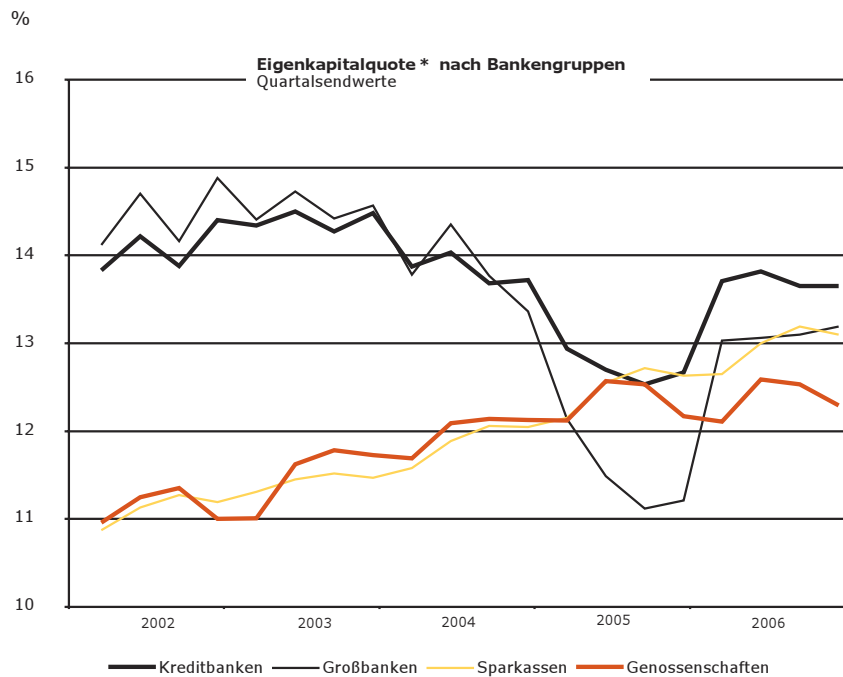
Deutlich gestiegene Eigenkapitalquoten bei allen Institutsgruppen.

Bis Mitte 2005 gab es bei der Eigenkapitalausstattung innerhalb des deutschen Bankensektors noch einen gegenläufigen Trend: Fallende Eigenkapitalquoten bei Kreditbanken samt Großbanken einerseits, steigende Quoten bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken andererseits. Anfang 2006 sind die Eigenkapitalquoten in allen Institutsgruppen, insbesondere bei den Großbanken, jedoch deutlich angestiegen. Sie stabilisierten sich bei komfortablen Werten von deutlich über 12 %. Die gewichtete Eigenkapitalquote stieg im Berichtsjahr von anfänglichen 13,1 % auf 13,3 % zum Jahresende. Die Quote lag damit weit über dem für jede Bank aufsichtlich geforderten Mindestwert von 8 %. Den Anstieg verursachten im Wesentlichen die privaten Großbanken, deren Quote in 2005 gefallen war, indem sie erstmalig für ihre Handelsgeschäfte den Ansatz der

risikoadjustierten Marktbewertung verwendeten. Auch das Anliegen der Institute, für ein besseres Rating in ertragsstarken Zeiten gewisse Eigenkapitalpuffer aufzubauen, hat zu dieser Entwicklung beigetragen. Die Eigenkapitalpolster der Sparkassen und Kreditgenossenschaften erhöhten sich – zum Teil durch geringere Abschreibungen – ebenfalls Schritt für Schritt.

Grafik 19

### Solvabilität deutscher Banken



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

Es zeigt sich, dass auch die schwächer kapitalisierten Banken erkennbare Fortschritte gemacht haben. So stieg das 5 %-Quantil in den vergangenen fünf Jahren von 9,1 % auf 9,6 % in 2006. Das bedeutet, dass 95 % aller Institute nun über eine regulatorische Eigenkapitalquote von mindestens 9,6 % verfügen.

## 2.3 Aufsichtshandeln

Bei ihrer aufsichtlichen Tätigkeit achtet die BaFin insbesondere darauf, dass Banken interne Fehlentwicklungen und überhöhte Risiken aufdecken und diesen zeitnah begegnen. Dazu muss sich die BaFin fortlaufend über die Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage der Institute sowie deren Risikosituation und -management informieren. Sonderprüfungen sind dabei nur ein Mittel, mit dem sich die Aufsicht die notwendigen Informationen beschaffen kann. Mit dem Jahresabschlussbericht der Wirtschaftsprüfer oder den Meldungen und Anzeigen der Institute stehen ihr weitere Erkenntnisquellen zur

Verfügung. Mehr als in der Vergangenheit stützt sich die BaFin daneben auch auf bankinterne Informationen, etwa indem sie Berichte des Risikocontrollings und der Innenrevision auswertet. BaFin und Deutsche Bundesbank setzten 2006 zudem den bewährten Kurs fort, individuelle Aufsichtsgespräche mit Geschäftsleitern zu führen. Aufsichtsgespräche verbessern nicht nur die Kommunikation mit den Instituten, sondern führen auch zu einer praxisnäheren Bankenaufsicht. Die Aufsicht gleicht dabei in einem persönlichen Gespräch – meist einmal im Jahr – ihr Urteil über Risikolage und -management eines Instituts mit der Einschätzung der Geschäftsleitung ab. Ein weiterer Gesprächsschwerpunkt lag im Berichtsjahr auf der risikoorientierten Bankenaufsicht im Licht von Basel II und der konkreten Umsetzung der MaRisk in den Instituten.

### Management-Informationssystem für Großbanken

Im Jahr 2003 hatte die BaFin ein Management-Informationssystem (MIS) für die Aufsicht über sieben ausgewählte, systemrelevante Großbanken eingerichtet. Ende 2005 wurde dieses System auf 15 Institute erweitert. Über das MIS melden die ausgewählten Institute der BaFin quartalsweise bestimmte Informationen. Bislang umfasste dies die verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung, einschließlich der Plangrößen, sowie verschiedene Daten zur Risikolage, etwa den Umfang stiller Reserven und stiller Lasten. Die gemeldeten Daten ermöglichen der Bankenaufsicht einen zeitnahen Einblick in die Ertrags-, Risiko- und Vermögenslage der Institute. Sollten sich dabei Verschlechterungen andeuten, fragt die Aufsicht nach den Ursachen im direkten Gespräch mit dem meldenden Institut. So kann sie schnell reagieren.

Da alle systemrelevanten Banken ab Ende 2007 verpflichtet sind, ihren Konzernabschluss nach den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS aufzustellen, hat die Aufsicht ein neues Berichtsformat für die MIS entwickelt. Die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung orientiert sich dabei an den so genannten Core Information der CEBS Guidelines on Financial Reporting (FINREP) für IFRS-Abschlüsse.

Mehrere Anteilseignerkontrollen bei Kreditbanken.

Im Berichtsjahr führte die BaFin erneut eine Reihe von Anteilseignerkontrollverfahren bei einigen Kreditbanken durch. Gerade Privat-, Regional- und Spezialbanken weisen meist eine sehr heterogene Anteilseignerstruktur auf. Die Anteilseignerkontrolle erfolgt, wenn ein Investor eine bedeutende Beteiligung an einem Institut erwerben will. In einem Fall untersagte die BaFin einem Erwerbsinteressenten, Anteile an einer Bank zu erwerben, da er sich als unzuverlässig erwies. Außerdem war zu befürchten, dass die Bank durch den Verkauf in einen Unternehmensverbund mit unklaren Strukturen und fehlender wirtschaftlicher Transparenz übergehen würde. In einem anderen Verfahren offenbarten sich dagegen erst nach Ablauf der dreimonatigen Frist, innerhalb der die BaFin den Erwerb der Anteile untersagen kann, negative Tatsachen. Hier untersagte die BaFin die Stimmrechtsausübung und bestellte einen Treuhänder, um zu vermeiden, dass die Bank in die undurchsichti-

gen Geschäfte des Anteilseigners einbezogen wird. 2006 waren auch einige ausländische Investoren am Erwerb kleinerer deutscher Kreditinstitute interessiert. Aufwand und Schwierigkeitsgrad der Inhaberkontrollverfahren variieren in diesen Fällen erheblich. So wirft der Erwerb eines inländischen Instituts durch eine Bank, die in einem anderen EU-Mitgliedstaat beaufsichtigt wird, meist nur wenige Probleme auf. Dagegen ist das Verfahren oftmals sehr aufwändig, wenn der Erwerbsinteressent einem komplexen Unternehmensverbund angehört, bei dem Verbindungen in Länder außerhalb des EWR bestehen.

Zinsänderungsrisiken stärker im Fokus.

Auf Grund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus richtete die Aufsicht ihren Blick verstärkt auf die so genannten Zinsänderungsrisiken. Das Augenmerk lag dabei vor allem auf der Frage, wie die beaufsichtigten Banken diese Risiken steuern und managen. Im Bausparkassenbereich ermittelte die BaFin anhand standardisierter Stresstests, wie sich verschiedene Zinsszenarien auf die Risiken der einzelnen Bausparkassen auswirken. Wie erwartet, differierten die Ergebnisse stark. Insgesamt ließ sich feststellen, dass gerade im Fall (wieder) sinkender Zinsen bei vielen Bausparkassen teilweise erhebliche Zinsänderungsrisiken bestehen. Um der Langfristigkeit des Bauspargeschäfts gerecht zu werden, wird die Aufsicht auch künftig auf vergleichbare Prognoserechnungen zur frühzeitigen Risikoerkennung zurückgreifen.

Deregulierung in der Bausparkassenaufsicht.

Die BaFin verfolgt auch im Bausparkassenbereich das Ziel, die Aufsicht zu deregulieren. Daher hat sie 2006 beispielsweise die Forderung aufgegeben, dass jede Bausparkasse einen eigenen Außendienst haben muss. Stattdessen verlangt sie für eine ordnungsgemäß durchgeführte Vertriebstätigkeit nur noch, dass Bausparkassen die gesetzlichen und aufsichtlichen Vorgaben für die Auslagerung von Geschäftsbereichen konsequent umsetzen. Gleiches gilt für die Finanzierung aus einer Hand, bei der verschiedene Konzern- oder Verbundunternehmen einem Kreditnehmer gleichzeitig Kredite gewähren. Auch hier gelten künftig allein die allgemeinen, für alle Kreditinstitute geltenden Auslagerungsregelungen.

Nach dem Bausparkassengesetz dürfen Bausparkassen neue Tarife erst im Markt einführen, nachdem die BaFin die zugrundeliegenden Vertragsbedingungen genehmigt hat. Spätere Tarifänderungen sind ebenfalls genehmigungspflichtig. Im Berichtsjahr genehmigte die BaFin insgesamt 13 Bauspartarife. Die präventive Tarifkontrolle soll sicherstellen, dass die Bausparverträge dauerhaft erfüllbar sind. Auch hier verfolgt die BaFin das Ziel, Teile des behördlichen Genehmigungsverfahrens zu vereinfachen. Beispielsweise könnte die BaFin künftig darauf verzichten, die Vertragsbedingungen unter rechtlichen Aspekten zu analysieren. So könnte sie sich noch stärker darauf konzentrieren, die Tragfähigkeit der Tarife, also die dauerhafte Erfüllbarkeit der Verträge zu überprüfen. Im Mittelpunkt der Aufsichtstätigkeit soll künftig die Kontrolle des spezifischen Risikos der Bausparkassen anhand einer Analyse ihres Risikomanagements stehen. Ein Meilenstein war der im Berichtsjahr mit konkreten Ergebnissen abgeschlossene Dialog zur laufenden Kollektivüberwachung, den die BaFin mit der Industrie geführt hat. Dabei haben sich die einzelnen Bausparkassen bereit erklärt, auf freiwilli-



ger Basis einen kollektiven Lagebericht zu erstellen. Erstmals ab 2007 berichten sie darin standardisiert über die Lage im Bauspargeschäft.

Aufsichtsrechtliche Beanstandungen und Maßnahmen.

Aus Sonderprüfungen, aber auch den weiteren Informationsquellen, gewinnt die Aufsicht wertvolle Erkenntnisse, die oftmals zu aufsichtsrechtlichen Beanstandungen und Maßnahmen führen. Im Berichtsjahr waren dies insgesamt 113 (Vorjahr: 242). Dabei kam es häufig vor, dass einzelne Prüfungen mehrere Reaktionen nach sich zogen. Die folgende Tabelle gibt eine genaue Übersicht über die Verteilung der Maßnahmen und Beanstandungen, differenziert nach Institutsgruppen. Zum Beispiel hat die BaFin 2006 im Sparkassensektor vier Geschäftsleiter nach § 36 KWG verwarnt. Weitere Geschäftsleiter sind durch die Verwaltungsräte ihrer Sparkassen abberufen worden, nachdem ihre mangelnde fachliche Eignung durch Sonderprüfungen offenbart wurde. Im Genossenschaftsbereich schrieb die BaFin 35 Genossenschaftsbanken wegen gravierender Beanstandungen an. Bei zehn Instituten verwarnte sie insgesamt 13 Geschäftsleiter oder verlangte deren Abberufung. Bei elf Kreditgenossenschaften erließ die BaFin so genannte Maßnahmen bei Gefahr. Dabei kann die BaFin unter anderem die Geschäftsführung eines Instituts anweisen oder Aufsichtspersonen bestellen, um frühzeitig Gefahren für die Sicherheit der einem Institut anvertrauten Einlagen und Vermögenswerte zu begegnen (§ 46 KWG).

Tabelle 21

**Aufsichtsrechtliche Beanstandungen und Maßnahmen**

Institutsgruppe	Gravierende Beanstandungen	Maßnahmen gegen Geschäftsleiter	Bußgelder	Maßnahmen bei Gefahr (nach § 46 KWG)
Kreditbanken	14	0	0	0
Institute des Sparkassensektors	23	4	0	0
Institute des Genossenschaftssektors	35	13	0	11
Sonstige Institute	13	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>85</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>11</b>

Entschädigungsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH.

Im Betrugsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH verurteilte das LG Frankfurt am Main im Juli 2006 den hauptverantwortlichen ehemaligen Prokuristen des Instituts und die Geschäftsführerin zu mehrjährigen Haftstrafen. Schwierig gestaltet sich die Prüfung der Anlegerverforderungen im Rahmen des Insolvenzverfahrens. Hierzu muss der Insolvenzverwalter zunächst die tatsächliche Wertentwicklung eines jeden Anteils am Phoenix Managed Account ermitteln, da die Gesellschaft über viele Jahre fiktive Gewinne aus Scheingeschäften mittels gefälschter Unterlagen vorgetäuscht hatte. Obwohl es sich um getrennte Verfahren handelt, ist auch die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) auf das Ergebnis dieser Untersuchung angewiesen. Die EdW kann einen Entschädigungsbetrag nur ermitteln, wenn ihr die Entwicklung jedes Anteils bekannt ist. Dementsprechend verzögert sich die Bearbeitung der angemeldeten Ansprüche, wodurch den geschädigten Anlegern viel Geduld abverlangt wird. Der Insolvenzverwalter beabsichtigt, das Insolvenzverfahren durch einen verfahrensleitenden Insolvenzplan abzuwickeln. Allerdings müssen die Gläubiger den Insolvenz-

plan zunächst annehmen. Hierdurch könnten langjährige Rechtsstreitigkeiten, die eine Auszahlung in Höhe der Insolvenzquote verhindern, vermieden werden. Sofern die Gläubiger den Insolvenzplan annehmen, könnte eine erste Auszahlung auf die Insolvenzquote zur Jahresmitte 2007 erfolgen.

## 2.4 IRBA- und AMA-Zulassungsverfahren

15 Zulassungen zum IRBA-Basisansatz.

Seit 1. Januar 2007 dürfen 15 Institute und Institutsgruppen ihre Eigenkapitalanforderungen anhand interner Ratingsysteme im IRBA-Basisansatz ermitteln. In 14 Fällen ist die BaFin dabei Heimataufseher, in einem Fall ist sie lediglich Gastaufseher. Bei einer grenzüberschreitenden Anwendung des IRBA arbeitet die Aufsicht schon im Zulassungsverfahren eng mit den ausländischen Aufsichtsbehörden zusammen. An den bisherigen Verfahren waren insbesondere die Aufsichtsbehörden der Länder Luxemburg, Großbritannien, Irland sowie Schweden, Belgien, Ungarn und Polen beteiligt. Insgesamt bestätigte die Aufsicht im Rahmen der Zulassungsverfahren die Eignung von rund 100 verschiedenen Ratingsystemen, weitere Ratingsysteme werden derzeit noch geprüft. Ende 2006 lagen der BaFin weitere 23 Anträge für eine IRBA-Zulassung vor. Rund ein Drittel der antragstellenden Institute und Institutsgruppen streben dabei eine Zulassung zum fortgeschrittenen Ansatz an, dessen Nutzung nach der SolvV ab 1. Januar 2008 möglich ist. Die BaFin ist bei diesen Zulassungsanträgen in 20 Fällen Heimat- und in drei Fällen Gastaufseher.

### IRBA-Zulassungen bei Landesbanken

Um sich auf den Einsatz des IRBA vorzubereiten, sind die Landesbanken sowohl untereinander als auch mit den Sparkassen verschiedene Kooperationen eingegangen. Diese betreffen vor allem das so genannte Datenpooling, die Entwicklung der Ratingmethodik und die Pflege der Ratingverfahren. Im Berichtsjahr führte die BaFin zusammen mit der Deutschen Bundesbank elf antragsgetriebene IRBA-Prüfungen bei Landesbanken durch. Dabei untersuchte sie insgesamt 135 interne Ratingsysteme, die überwiegend in Kooperationsprojekten entwickelt wurden und daher bei mehreren Landesbanken zum Einsatz kommen. Die Aufsicht prüfte diese Ratingsysteme zunächst nur bei den als Pilotbank fungierenden Instituten. So konnte sie bei der anschließenden Prüfung der Kooperationsbanken auf ihre Erkenntnisse zum methodischen Aufbau der Systeme zurückgreifen. Hieraus ergaben sich für die Landesbanken, aber auch für die Bankenaufsicht erhebliche Synergieeffekte.

Die Prüfungsergebnisse zeigten, dass die deutschen Landesbanken insgesamt gut auf die Einführung des Basel II-Regelwerks vorbereitet sind. Daher erhielten alle sechs Landesbanken, die eine IRBA-Anwendung bereits zum 1. Januar 2007 beantragt hatten, die Zulassung einschließlich der Eignungsbestätigung für die eingesetzten Ratingsysteme. Im Jahr 2007 werden weitere IRBA-Prüfungen folgen. Dabei stehen vor allem diejenigen Landesbanken im Mittel-

punkt, die aus geschäftspolitischen Gründen, etwa weil sie den fortgeschrittenen Ansatz gewählt haben, eine Zulassung erst für 2008 beantragt haben.

- Fünf Anträge für fortgeschrittenen AMA-Messansatz.

Bis Ende 2006 haben fünf Institute und Institutsgruppen beantragt, den fortgeschrittenen Messansatz zur Eigenmittelunterlegung ihrer operationellen Risiken ab 1. Januar 2008 verwenden zu dürfen. In allen Fällen ist die BaFin Heimataufseher. Die Zulassungsprüfungen haben bereits begonnen, dauern aber teilweise noch an. Für 2007 erwartet die BaFin weitere fünf Zulassungsanträge, die bereits in der aufsichtlichen Prüfungsplanung berücksichtigt wurden.

Institute, die den Anrechnungsbetrag für das operationelle Risiko anhand eines Standardansatzes berechnen möchten, müssen dies der Aufsicht lediglich schriftlich anzeigen. Im Berichtsjahr sind zehn solcher Anzeigen eingegangen. Davon verwenden acht Institute den Standardansatz seit dem 1. Januar 2007. Da die bestehenden Übergangsregelungen Ende 2007 auslaufen, rechnet die BaFin vor allem für diesen Bereich mit einem erheblichen Anzeigenzuwachs. Mindestens ein Institut plant, ab 1. Januar 2008 den alternativen Standardansatz zu verwenden.

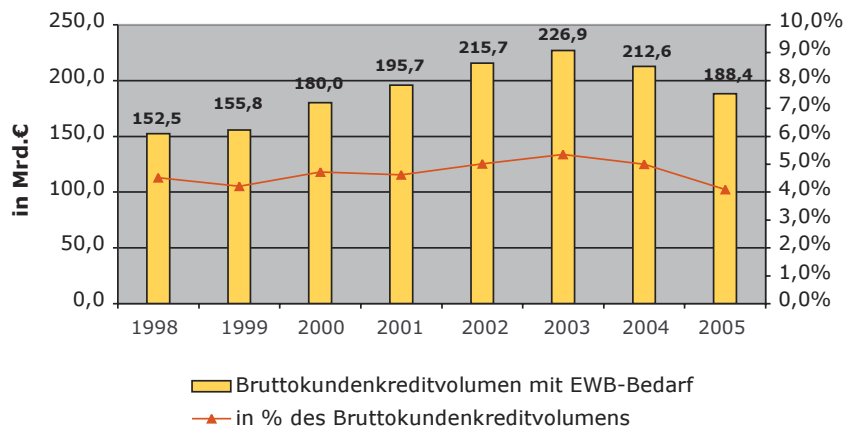
## 2.5 Non-Performing Loans

- Trotz Rückgangs weiterhin hohes NPL-Niveau.

Das Volumen notleidender Kredite, so genannter Non-Performing Loans (NPL), lässt sich für den deutschen Markt nicht exakt beziffern. Allerdings sieht die PrüfbV eine Berichtspflicht für Kredite mit Einzelwertberichtigungsbedarf (EWB-Bedarf) vor. Basierend auf dem aggregierten Bruttokundenkreditvolumen mit EWB-Bedarf hat die BaFin daher aus den Prüfungsberichten zum Jahresabschluss der beaufsichtigten Banken ein NPL-Volumen von rund 188 Mrd. € im Jahr 2005 ermittelt.<sup>33</sup> Gemessen am Höchststand im Jahr 2003 ist der NPL-Bestand damit um ca. 17 % gesunken. Mangels einheitlicher Begriffsdefinitionen sind die genannten Werte jedoch nur bedingt mit den Angaben anderer Länder vergleichbar.

Grafik 20

### NPL-Marktpotenzial



<sup>33</sup> Die Prüfungsberichte zum Jahresabschluss der Banken für 2006 lagen der BaFin bei Drucklegung noch nicht vollständig vor.

NPL-Markt wirkt sich unterschiedlich aus.

Ein Grund für das gesunkene NPL-Volumen ist der seit 2003 florierende Markt für Problemkredite, der Kreditinstituten die Möglichkeit bietet, gefährdete Kreditportfolien zu veräußern. Der NPL-Markt kann dazu beitragen, die Stabilität des Finanzsektors zu stärken. NPL-Transaktionen eröffnen den Banken neue Spielräume: Sie können ihre Altlasten beseitigen, knappe Personalressourcen entlasten und sich strategisch neu ausrichten. Allerdings sind auch die möglichen Nebenwirkungen des NPL-Marktes zu beachten. So verlagern NPL-Transaktionen – ebenso wie Forderungsverkäufe im Allgemeinen – Teile des Kreditgeschäftes in den unregulierten Bereich. Dies beeinträchtigt die Transparenz der Kreditmärkte. Ein weiteres Spannungsfeld ergibt sich aus dem Bankgeheimnis bzw. generell dem Datenschutz: Banken sind verpflichtet, die Daten ihrer Kreditnehmer vertraulich zu behandeln. Umgekehrt basiert das Geschäftsmodell der NPL-Investoren gerade auf detaillierten Schuldnerinformationen. Im Interesse der Marktintegrität und auch um eigene operationelle Risiken zu vermeiden, sind die Marktteilnehmer gefordert, hier tragfähige Lösungen zu entwickeln. Darüber hinaus bietet der geringe Eigenkapitalanteil der NPL-Investitionen nur kleine Risikopuffer für den Fall, dass ein Geschäftsmodell scheitert. Da sich der Geschäftsschwerpunkt, die Work-Out-Strategie und der Zeithorizont der Geschäftsmodelle oftmals gleichen, kann es schließlich auch zu einer zeitlichen Risikokonzentration kommen.

#### **Investitionen in Non-Performing Loans**

Die Geschäftsmodelle der überwiegend angelsächsischen Investoren ähneln sich stark. Im Mittelpunkt stehen oft Kredite, die durch zeitnah zu verwertende Immobilien besichert sind. Das Investitionsziel gibt dabei Renditen von 20 bis 25 % vor. Um dieses Ziel zu erreichen, basieren die Investitionen meist auf denselben Parametern: Wesentliches Renditeelement ist die hohe Fremdkapitalfinanzierung der Investitionen, die bis zu 85 % des investierten Kapitals betragen kann. Als Kapitalgeber fungieren dabei auch deutsche Kreditinstitute. Ferner ist ein günstiger Einkaufspreis für die Investoren maßgeblich. Im internationalen Vergleich sind die in Deutschland erzielten Transaktionspreise für NPL-Portfolien allerdings sehr hoch. Teilweise liegen sie bei deutlich mehr als 60 % der nominalen Kreditbeträge. Ursache hierfür sind vor allem der hohe Anteil immobilienbesicherter Kredite und die Beimischung ungefährdeter Darlehen (Performing Loans). Auch im so genannten Work-Out folgen die Investoren meist den gleichen Strategien. Die Bearbeitung der erworbenen NPL-Portfolien ist straff organisiert und erfolgt nach stringenten Businessplänen. Der zeitliche Renditehorizont beträgt dabei drei bis maximal fünf Jahre. Er wird durch kurzfristige (schuldbefreiende) Teilrückzahlungen seitens der Schuldner oder die zügige Verwertung von Sicherheiten erreicht. Dagegen spielt die Sanierung von Kreditengagements nur in Einzelfällen eine Rolle.

## 2.6 Finanzdienstleistungsinstitute

BaFin beaufsichtigte 730 Finanzdienstleistungsinstitute.

Zum Jahresende 2006 beaufsichtigte die BaFin 730 Finanzdienstleistungsinstitute (Vorjahr: 743). 60 Institute waren inländische Zweigstellen ausländischer Unternehmen. Die Zahl der freien Mitarbeiter, die unter der Haftung von 82 zugelassenen Instituten für diese Finanzinstrumente vermittelten (gebundene Agenten), betrug 3.358 (Vorjahr: 3.403). Diese Vermittler benötigen keine eigene Erlaubnis, um Finanzdienstleistungen zu erbringen. Sie stehen aber mittelbar unter der Aufsicht der BaFin, da für sie die beaufsichtigten Institute aufsichtsrechtlich voll verantwortlich sind. Verhält sich ein Vermittler nicht korrekt, tritt die BaFin an das haftende Institut heran. Zivilrechtlich trägt das Haftungsrisiko für die freien Mitarbeiter eine Versicherung, die die Institute für sie abschließen müssen. Einzelne Finanzdienstleistungsinstitute schalteten sehr viele gebundene Agenten als Vermittler ein. Dies birgt hohe Haftungsrisiken und ist daher beim Risikoprofil eines Unternehmens zu berücksichtigen. Hat ein Institut die Haftung für zahlreiche Vermittler übernommen, besteht die Gefahr, den Überblick darüber zu verlieren, dass die Vermittler ordnungsgemäß tätig werden.

487 Institute betrieben Finanzportfolioverwaltung.

148 Finanzdienstleistungsinstitute betrieben allein die Anlage- und Abschlussvermittlung (Vorjahr: 159). 487 Unternehmen besaßen die Erlaubnis zur Finanzportfolioverwaltung (Vorjahr: 482). Vier Finanzdienstleister waren befugt, sich Eigentum oder Besitz an Kundengeldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen. Darf ein Institut Kundengelder oder Wertpapiere von Kunden in Besitz nehmen, muss es mindestens 125.000 € Eigenkapital vorhalten und zudem zwei Geschäftsleiter haben. 31 Finanzdienstleistungsinstitute durften auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln. Diese Institute haben – wie die Wertpapierhandelsbanken – ein Eigenkapital in Höhe von 730.000 € vorzuhalten.

Die Zahl der Kapitalgesellschaften nahm 2006 erneut leicht zu. 57,4 % der Finanzdienstleistungsinstitute waren als Gesellschaft mit beschränkter Haftung tätig (Vorjahr: 56,2 %). Der Anteil der Aktiengesellschaften stieg ebenfalls leicht auf 19,5 % (Vorjahr: 18,5 %). Nur 11,1 % waren als eingetragener Kaufmann tätig (Vorjahr: 12,6 %).

50 Erlaubnisansprüche zum Erbringen von Finanzdienstleistungen eingegangen.

Im Berichtsjahr beantragten 50 Unternehmen die Erlaubnis, Finanzdienstleistungen zu erbringen (Vorjahr: 60). 14 Finanzdienstleistungsinstitute beantragten eine Erweiterung ihrer Erlaubnis (Vorjahr: 8).

### Zusammenarbeit

Aufsichtstreffen mit Bundesbank.

Im November 2006 trafen sich Bundesbank und BaFin zu ihrer jährlichen Arbeitsgruppensitzung. Bei diesen Treffen diskutieren die Teilnehmer aktuelle praktische Fragen, die sich bei der Aufsicht über die Wertpapierhandelsbanken und Finanzdienstleistungsinstitute sowie bei der Verfolgung unerlaubt betriebener Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte ergeben. Der Arbeitskreis stellt für beide Seiten einen wichtigen Erfahrungs- und Gedankenaustausch

- Gespräche mit dem IDW und Prüfungsverbänden.

dar und steht für die konstruktive Zusammenarbeit der beiden Behörden.

Im Berichtsjahr fanden mit dem Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) sowie den Prüfungsverbänden verschiedene Gespräche zur Klärung von Fachfragen statt. Themen waren die Erfahrungen der BaFin mit den Prüfungen bei Finanzdienstleistungsinstituten und Kapitalanlagegesellschaften im vergangenen Jahr sowie den Erfahrungen der Prüfer mit der neuen Wertpapierdienstleistungsprüfungsverordnung. Die Teilnehmer diskutierten auch die Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und aktuelle Vorhaben der Investmentaufsicht.

- Zahlreiche Aufsichtsgespräche und Prüfungsbegleitungen.

### Prüfungen und Maßnahmen

Im Berichtsjahr führte die BaFin 156 Aufsichtsgespräche und begleitete 114 Prüfungen. Prüfungsbegleitungen und Aufsichtsgespräche sind wichtige Aufsichtsinstrumente, die für die Institute keine Kosten verursachen. Vor Ort lassen sich etwa anstehende Fragen zur Ausgestaltung der Geschäftstätigkeit häufig schneller klären als durch eine unter Umständen langwierige schriftliche Korrespondenz. Gleichzeitig ermöglichen sie direkte Gespräche mit den Wirtschaftsprüfern darüber, wie sie ihre Prüfung durchführen und den Prüfbericht gestalten. Die persönlichen Kontakte tragen zur Effektivität der Aufsicht bei. Häufig führt die BaFin die Aufsichtsgespräche und die Prüfungsbegleitungen zusammen mit der Bundesbank durch.

- 46 Erlaubnisse erloschen.

Im Berichtsjahr endeten 46 Erlaubnisse von Finanzdienstleistungsinstituten. Davon gaben 14 Institute ihre Erlaubnis zurück, teils veranlasst durch eine Anhörung zur Aufhebung der Erlaubnis.

Eine Erlaubnis kann aufgehoben werden, wenn Tatsachen vorliegen, aus denen sich ergibt, dass der Geschäftsleiter des Instituts nicht zuverlässig ist. In einem Fall war ein hochrangiger Mitarbeiter eines Instituts wegen gewerbsmäßigen Betruges und Bankrotts verhaftet worden. Die Geschäftsleiter des Instituts hatten der BaFin den Haftbefehl verschwiegen und die lange Abwesenheit des Mitarbeiters mit einer schweren Erkrankung begründet. Zudem hatte das Institut entgegen seiner Erlaubnis Kundengelder entgegengenommen und Vermittler genutzt, die nicht die Voraussetzungen für gebundene Agenten erfüllten. Inzwischen ermittelt die Staatsanwaltschaft auch gegen einen der beiden Geschäftsleiter des ehemaligen Finanzdienstleistungsinstituts.

- Vier Sonderprüfungen nach § 44 KWG.

Die BaFin ordnete im Berichtsjahr vier Sonderprüfungen nach § 44 KWG an.

Eine Sonderprüfung betraf ein in Spanien ansässiges Unternehmen, das als gebundener Agent für ein deutsches Institut tätig war. Die Mitarbeiter der BaFin führten die Sonderprüfung sowohl bei dem deutschen Institut als auch bei dem ausländischen Vermittler durch. Nach Informationen der dortigen Aufsichtsbehörde hatten die Mitarbeiter des gebundenen Agenten wiederholt und schwerwiegend gegen aufsichtsrechtliche Bestimmungen verstoßen. Dar-

über hinaus gingen zahlreiche Beschwerden bei der ausländischen Aufsichtsbehörde über den gebundenen Agenten ein. Die Beschwerden betrafen zum einen das offensive und bedrängende Verhalten der Mitarbeiter. Zum anderen beschwerten sich die Anleger darüber, dass die Vermittler ihre Interessen nicht gewahrt und sie nur mangelhaft über die Risiken aufgeklärt hätten. Dazu gab es Beschwerden wegen hoher Anlageverluste und überhöhter Gebühren. Die Sonderprüfung, an der auch Vertreter der ausländischen Aufsichtsbehörde teilnahmen, offenbarte teilweise erhebliche Verstöße gegen die Wohlverhaltensregeln sowie gegen Organisations- und Meldevorschriften. Die BaFin leitete ein Verfahren gegen das deutsche Institut ein, um ihm die Zusammenarbeit mit dem gebundenen Agenten zu untersagen. Das Finanzdienstleistungsinstitut beendete daraufhin freiwillig die Zusammenarbeit mit dem gebundenen Agenten und wickelte die damit verbundene Geschäftstätigkeit ab.

Nachdem die BaFin bei einer jährlichen Prüfung nach dem WpHG festgestellt hatte, dass ein Institut Finanzdienstleistungen erbrachte, die nicht von der Erlaubnis umfasst waren, führte sie eine Sonderprüfung durch. Hierbei stellte die BaFin fest, dass das Institut und seine Vermittler zudem Cold Calling betrieben und Wertpapiergeschäfte fehlerhaft abwickelten. Cold Calling ist die ungefragte telefonische Kontaktaufnahme mit möglichen Kunden und ist in Deutschland verboten.

Eine weitere Sonderprüfung führte die BaFin bei einem Institut durch, das zur Finanzportfolioverwaltung zugelassen war, jedoch behauptete, keine solchen Wertpapierdienstleistungen zu erbringen. Das Institut hatte daher noch keine Prüfungsberichte eingereicht. Auf seine Erlaubnis wollte das Unternehmen gleichwohl nicht verzichten. Die Sonderprüfung ergab, dass das Institut entgegen seiner Behauptungen die Finanzportfolioverwaltung ausübte. Des Weiteren ergaben sich Anhaltspunkte dafür, dass das Unternehmen darüber hinaus unerlaubt das Einlagengeschäft betrieb. Die Prüfung des Sachverhalts ist noch nicht abgeschlossen.

Die BaFin führte im Herbst eine weitere Sonderprüfung bei einem Institut durch, das Prüfungsberichte und andere Unterlagen trotz mehrfacher Mahnung nicht eingereicht hatte. Zudem bestand der Verdacht auf schwerwiegende organisatorische Mängel, insbesondere im Zusammenhang mit einer GmbH, die als gebundener Agent tätig war. Die Sonderprüfung ergab, dass das Institut keine Geschäftstätigkeit mehr ausübte. Nach Angaben des Geschäftsführers hatte es sämtliche Kundenakten vor einiger Zeit einem Kaufinteressenten in der Schweiz übermittelt. Das Unternehmen gab daraufhin seine Erlaubnis zurück und kam so der Entziehung der Zulassung zuvor.

Die Bundesanstalt sprach im Berichtsjahr gegen sieben Geschäftsführer von Finanzdienstleistungsinstituten eine Verwarnung nach dem KWG aus. Den Verwarnungen lagen überwiegend wiederholte Verstöße gegen Anzeige- und Meldepflichten sowie gegen Pflichten im Zusammenhang mit den jährlichen Prüfungen zugrunde. Auch nachhaltige Verstöße gegen die Eigenkapitalanforderungen spielten eine Rolle.

## 3 Laufende Marktaufsicht

### 3.1 Kreditinstitute und Finanzdienstleister

#### Sparkassen und Genossenschaftsbanken

Compliance-Organisation  
Schwerpunkt bei Sparkassen  
und Genossenschaftsbanken.

Auch im Berichtsjahr legte die BaFin bei der Aufsicht über Sparkassen und Genossenschaftsbanken den Schwerpunkt wiederum auf die Compliance-Organisation. Erhöhte aufsichtsrechtliche Anforderungen verlangen von den Kreditinstituten individuelle Umsetzungslösungen, denn der Gesetzgeber und die Aufsicht räumen den Banken hier weite Gestaltungsspielräume ein. Größere Kreditinstitute unterhalten in der Regel eigene Compliancestellen, während Institute kleinerer oder mittlerer Größe die Complianceetätigkeit häufig auslagern. In manchen Fällen teilen sich mehrere Häuser einen Compliance-Beauftragten, wenngleich dies mit praktischen Schwierigkeiten verbunden ist. Möglich ist auch, dass der erfahrene Compliance-Beauftragte einer Bank einem weniger erfahrenen Kollegen eines anderen Instituts seine Sachkompetenz zur Verfügung stellt. Ein solches Assistenz-Compliance-Modell sollte jedoch auf die Einarbeitungsphase oder auf Ausnahmesituationen beschränkt bleiben.

Prüfungsschwerpunkt: Beratungsprozess im Endkunden-Bereich.

Die BaFin ordnete den im Vorjahr für Privat- und Auslandsbanken gesetzten Prüfungsschwerpunkt auf den Beratungsprozess im Endkunden-Geschäft nun auch für einige Sparkassen und Genossenschaftsbanken an. Das WpHG verlangt, dass die Organisation die mit der Beratung einhergehenden Interessenkonflikte ausreichend berücksichtigt. Geeignete Maßnahmen sind Arbeitsanweisungen, Mitarbeiterschulungen und die Art der Mitarbeiterentlohnung, eine entsprechende Gestaltung der Kosten- und Gebührenstruktur, die Produktauswahl selbst oder eine nachträgliche Transaktionskontrolle. Die Stichprobe umfasste hauptsächlich Garantie-Zertifikate und Anteile an Aktienfonds. Die BaFin stellte fest, dass die Beratung in der Regel im Anlegerinteresse erfolgte.

#### Kreditinstitute

45 Prüfungsbegleitungen  
bei Kreditinstituten.

Die Bundesanstalt begleitete 45 Prüfungen zum Wertpapiergeschäft bei Kreditinstituten. Darüber hinaus führte sie mit Kreditinstituten drei Aufsichtsgespräche zu marktaufsichtsrechtlichen Themen.

Eine Sonderprüfung nach § 35 WpHG.

Die Aufsicht ordnete zu Beginn des Berichtsjahres eine Sonderprüfung aus besonderem Anlass bei einem bundesweit tätigen Kreditinstitut an. Ein Mitarbeiter der Bank hatte der BaFin zuvor mitgeteilt, dass die örtliche Vertriebsdirektion die Angestellten dazu anhalte, den Verkauf eines bestimmten Wertpapiers durch Kunden zu verhindern. Bei der Sonderprüfung befragte die BaFin die örtliche Vertriebsleitung und einzelne Wertpapierberater und wertete E-Mails der Vertriebsleitung und Gesprächsprotokolle der Wertpapierberater aus. Dazu untersuchte sie stichprobenweise einzelne Kundengeschäfte in dem fraglichen Wertpapier. Die Behauptung, die Vertriebsleitung habe die Wertpapierberater an einer anlegerge-



rechten Beratung gehindert, ließ sich aber nicht nachweisen. Aufsichtsrechtliche Maßnahmen erübrigten sich auch deshalb, weil die Bank selbständig weitergehende organisatorische Maßnahmen zum Schutz der Anlegerinteressen bei der Wertpapierberatung ergriff.

### Finanzdienstleistungsinstitute

Die Bundesanstalt führte im Berichtsjahr bei drei Finanzdienstleistungsinstituten Sonderprüfungen nach § 35 WpHG durch. Alle drei Sonderprüfungen erfolgten zusammen mit Sonderprüfungen nach dem KWG. Ein Fall betraf die Zusammenarbeit mit einem ausländischen Unternehmen, das für das Institut als gebundener Agent tätig war. Einem anderen Fall lag der Verdacht von Cold Calling zugrunde. Im dritten Fall gab das Unternehmen seine Erlaubnis zurück und kam so der Aufhebung der Erlaubnis zuvor, nachdem die BaFin schwerwiegende organisatorische Mängel im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt hatte.

Drei Sonderprüfungen nach § 35 WpHG.

Eine Zwangsgeldandrohung wegen fortgesetzten Cold Calling.

Die Aufsicht drohte einem Finanzdienstleistungsinstitut die Verhängung eines Zwangsgeldes für den Fall an, dass dieses weiterhin Cold Calling betreibe. Der BaFin lagen dazu mehrere Beschwerden vor. Das Institut gab seine Erlaubnis zurück, nachdem die BaFin es zur Aufhebung der Erlaubnis angehört hatte. Das Institut vertrieb Aktien von Kleinstunternehmen des amerikanischen Marktes, die nicht an Börsen gehandelt werden. Da das Unternehmen auch grenzüberschreitend in den Niederlanden tätig war, arbeitete die BaFin bei der Beaufsichtigung dieses Instituts eng mit der holländischen Aufsichtsbehörde zusammen.

BaFin untersagte Zusammenarbeit mit gebundenem Agenten.

Ein Institut informierte die BaFin darüber, dass einer seiner ehemaligen freien Mitarbeiter unbefugt Kundengelder entgegennehme und sich aneigne. Der freie Mitarbeiter war inzwischen für ein anderes Institut tätig. Die BaFin untersagte daraufhin letzterem bis auf Widerruf die Zusammenarbeit mit dem gebundenen Agenten und gab den Sachverhalt an die Staatsanwaltschaft weiter.

### Prüfungsbefreiungen

Die Bundesanstalt befreite 124 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute von der Pflicht zur jährlichen Prüfung nach § 36 WpHG (Vorjahr: 319). Eine Befreiung ist möglich, wenn eine Prüfung im Hinblick auf Art und Umfang der Geschäftstätigkeit des betreffenden Instituts nicht erforderlich erscheint. 88 Befreiungen betrafen Kreditinstitute, darunter 82 Sparkassen und Genossenschaftsbanken sowie sechs Privatbanken. 36 Befreiungen bezogen sich auf Finanzdienstleistungsinstitute. Weiterhin stellte die BaFin 70 Kreditinstitute von der Prüfung des Depotgeschäfts frei (Vorjahr: 238).

Befreiung von der Pflicht zur jährlichen Prüfung rückläufig.

Die Anzahl der Befreiungen bei der Prüfung der Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und des Depotgeschäftes ging im Berichtsjahr erwartungsgemäß erheblich zurück. Nachdem die BaFin im Mai 2004 die Ermessenskriterien weiter gefasst hatte, konnte sie zum einen mehr Institute befreien und dies für einen Zeitraum von bis zu drei Jahren. Zum anderen erteilte sie die Befreiung dauerhaft.

Die befreiten Institute müssen sich jedes zweite, dritte oder vierte Geschäftsjahr prüfen lassen, je nach Art und Umfang der Geschäfte. Sie brauchen nach der Prüfung aber grundsätzlich keinen neuen Antrag auf Befreiung zu stellen.

Bußgeldverfahren wegen Cold Calling und Mängeln bei der Prüferbestellung.

Im Berichtsjahr leitete die BaFin sieben neue Bußgeldverfahren gegen Banken und Finanzdienstleistungsinstitute ein. Aus dem Vorjahr waren noch 15 Verfahren anhängig.

In vier Fällen verhängte die BaFin Geldbußen von bis zu 6.500 €. Insgesamt acht Fälle wurden eingestellt, davon zwei aus Opportunitätsgründen. Zum Ende des Berichtszeitraums waren noch zehn Verfahren offen. Die meisten Bußgeldverfahren betrafen Verstöße gegen das Verbot des Cold Calling und der nicht oder nicht rechtzeitig erfolgten Bestellung des Prüfers.

### 3.2 Verhaltensregeln bei der Analyse von Finanzinstrumenten

Anzeigepflicht.

Personen, die in Ausübung ihres Berufes oder im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit für die Erstellung von Finanzanalysen oder deren Weitergabe verantwortlich sind, müssen hierbei bestimmte Verhaltensregeln beachten und ihre Tätigkeit der BaFin anzeigen. Die Verhaltensregeln machen strenge Vorgaben für die sachgerechte Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen, für die Offenlegung von Umständen und Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen können, und für eine angemessene Organisation zum Umgang mit Interessenkonflikten. Anzeigepflichtig sind insbesondere die selbständig arbeitenden Finanzanalysten oder unabhängige Analysehäuser, die der BaFin im Gegensatz zu Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Kapitalanlagegesellschaften und Investmentaktiengesellschaften nicht bereits aufgrund ihrer erlaubnispflichtigen Tätigkeit bekannt sind. Nicht von der Anzeigepflicht erfasst sind die einzelnen bei einem anzeigepflichtigen Unternehmen angestellten Analysten sowie Journalisten, sofern sie einer vergleichbaren Selbstregulierung unterliegen.

#### Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute

450 Institute erstellten oder nutzten Analysen.

Im Berichtsjahr erstellten 450 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute eigene Analysen oder nutzten fremde Analysen, die sie ihren Kunden zugänglich machten oder öffentlich verbreiteten. Um festzustellen, ob die Institute die Verhaltensregeln beachten, greift die BaFin in erster Linie auf den jährlichen Bericht zur Prüfung des Wertpapierdienstleistungsgeschäftes zurück. Daneben hat die Bundesanstalt die Möglichkeit, auch ohne besonderen Anlass Prüfungen durchzuführen. Da eine solche Prüfung allerdings für die Unternehmen mit erheblichen Kosten verbunden ist, setzt die BaFin zunächst andere geeignete, aber kostengünstigere Mittel, etwa Aufsichtsgespräche, ein. Gravierende Mängel bei der Einhaltung der Kompetenz- und Offenlegungspflichten ergaben sich in der Regel nicht. Vereinzelt stellte die Aufsicht allerdings Mängel bei den not-

wendigen Angaben in den Analysen fest. Nach entsprechendem Hinweis beseitigten die betreffenden Institute diese Mängel.

Schwerpunktmäßig überwachte die BaFin, wie die Kreditinstitute, die als Konsortialbanken an Börsengängen beteiligt waren, mit Interessenkonflikten umgingen. Zu den Aufgaben der Konsortialbanken gehört neben der Bewertung des Unternehmens auch die Erstellung von Research für die Ansprache potenzieller Investoren. Die Konsortialbanken müssen daher geeignete Maßnahmen treffen, die eine unvoreingenommene Finanzanalyse sicherstellen. Dies kann beispielsweise durch die Errichtung und Trennung von Vertraulichkeitsbereichen, so genannte Chinese walls, geschehen oder dadurch, dass eine unabhängige Unternehmenseinheit, etwa die Compliance-Stelle, den Fluss von Informationen, die im Einzelfall von verschiedenen Vertraulichkeitsbereichen benötigt werden, überwacht.

### Unabhängige Analysten

Im Berichtsjahr überwachte die Bundesanstalt 81 Personen, die sich nach § 34c WpHG angezeigt hatten. Besonders hier nutzte die BaFin überwiegend Aufsichtsgespräche, um die beaufsichtigten Personen finanziell so wenig wie möglich zu belasten. Wie bei den Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten ergaben sich vereinzelt Mängel bei den notwendigen Angaben in den Analysen, die die betroffenen Personen nach entsprechendem Hinweis abstellten. In einem Fall leitete die BaFin ein Bußgeldverfahren ein, nachdem sie Anhaltspunkte dafür festgestellt hatte, dass eine Gesellschaft bei der Veröffentlichung einer Anlageempfehlung gegen Sorgfalts- und Transparenzpflichten verstoßen hatte. Verstöße gegen diese Pflichten kann die Aufsicht mit einer Geldbuße bis zu 200.000 € ahnden.

### Leitlinien der Aufsichtspraxis

#### Grenzüberschreitende Verbreitung von Analysen

Die BaFin orientiert sich bei der Überwachung der Finanzanalysten an den einheitlichen europäischen Vorgaben der Marktmissbrauchsrichtlinie, um eine einheitliche Aufsichtspraxis mit den anderen EU-Mitgliedstaaten herzustellen. Wichtig ist dies vor allem für die grenzüberschreitende Erstellung und Verwendung von Finanzanalysen, beispielsweise wenn Tochterunternehmen oder Zweigniederlassungen ausländischer Konzerne in Deutschland Analysen veröffentlichen, die im Ausland erstellt worden sind. Finanzanalysen, die in einem anderen Mitgliedstaat der EU erstellt worden sind und in Deutschland direkt vom Ausland aus verbreitet oder über einen inländischen Dritten (zum Beispiel eine inländische Zweigniederlassung eines ausländischen Kreditinstituts) weitergegeben werden, überwacht die BaFin nicht.<sup>34</sup> Sie geht davon aus, dass die Erstellung und Darbietung nach den Vorgaben der in den jeweiligen Mitgliedstaaten umgesetzten Marktmissbrauchsrichtlinie erfolgt und

<sup>34</sup> Information der Verbände über die geänderte Verwaltungspraxis zu § 34b WpHG - Auslandssachverhalte und unbestimmte Rechtsbegriffe vom 08.02.2006.

von den dort zuständigen Aufsichtsbehörden überwacht wird. Um eine angemessene, aber dennoch flexible Gesetzesanwendung zu ermöglichen, stärkt die BaFin die Eigenverantwortung der Unternehmen. Dies betrifft insbesondere die Fragen, welche verbundenen Unternehmen in die Ermittlung und Offenlegung möglicher Interessenkonflikte einzubeziehen oder welche sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in einer Finanzanalyse zwingend offen zu legen sind, und wie zeitnah die in der Analyse enthaltenen Angaben sein müssen. Die einzelnen Unternehmen müssen hier sachgerechte, ihrer jeweiligen Situation angemessene Vorkehrungen zur Erfüllung der gesetzlichen Vorgaben treffen.

### Medien

Journalisten, die einer vergleichbaren wirksamen Selbstkontrolle unterliegen, zum Beispiel verlagsinternen Verhaltensrichtlinien oder dem Regelwerk eines übergeordneten Selbstregulierungsorgans, unterliegen nicht der Aufsicht nach § 34b WpHG. Dies betrifft sowohl Finanzanalysen, die Journalisten selbst erstellen, als auch Finanzanalysen Dritter, die Journalisten etwa zur Börsenberichterstattung weitergeben. Die BaFin kann jedoch das Vorliegen einer vergleichbaren Selbstregulierung überprüfen und feststellen, dass die bestehende Selbstkontrolle den gesetzlichen Maßstäben nicht genügt.

Im Berichtszeitraum führte die BaFin zahlreiche Gespräche mit einzelnen Medienunternehmen oder -verbänden zum Aufbau einer vergleichbaren Selbstregulierung. Ziel der Treffen war es, im Rahmen einer journalistischen Selbstkontrolle zu gewährleisten, dass die Anforderungen an eine sachgerechte Darbietung von Finanzanalysen und die Offenlegung von Interessenkonflikten beachtet werden.

Im Anschluss an diese Gespräche erweiterte der Deutsche Presserat im März 2006 seinen Pressekodex um eine spezielle Richtlinie zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung für Printmedien.<sup>35</sup> Die Richtlinie legt Verhaltensgrundsätze für die Journalisten fest, die Finanzanalysen erstellen oder weitergeben und dem Pressekodex verpflichtet sind. Die konkrete Umsetzung einzelner Grundsätze, etwa die Einrichtung weiterer Kontrollmechanismen oder Sanktionsmöglichkeiten, obliegt – je nach den Erfordernissen des Einzelfalles – den einzelnen Verlagshäusern oder Journalisten. Im Übrigen besteht die Möglichkeit eines Beschwerdeverfahrens beim Deutschen Presserat.

Für die privaten Rundfunkanbieter erarbeitete der Verband privater Rundfunk und Telekommunikation e.V. ebenfalls Leitlinien für eine vergleichbare innerbetriebliche Selbstregulierung. Ziel dieser Leitlinien ist es, im Interesse des Anlegerschutzes die gesetzlich gewünschte Transparenz über potenzielle Interessenkonflikte bei der Erstellung oder Weitergabe von Finanzanalysen sicherzustellen. Gleichzeitig schafft die Leitlinie eine einheitliche Grundlage für die unternehmensinterne Umsetzung einer wirksamen Selbstkontrolle bei den privaten Programmveranstaltern.

<sup>35</sup> Journalistische Verhaltensgrundsätze und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung, abrufbar unter [www.presserat.de](http://www.presserat.de).

Vergleichbare Selbstregulierung bei den Medien.

### **Transparenzpflichten bei der Weitergabe von Finanzanalysen**

§ 34b WpHG erfasst auch die Weitergabe von fremden Finanzanalysen. Unabhängig davon, ob die Finanzanalyse unverändert, verändert oder in zusammengefasster Form weitergegeben wird, muss auf jeden Fall die fremde Urheberschaft erkennbar sein. Der Inhalt der Finanzanalyse darf nicht irreführend wiedergegeben werden. Wesentliche Änderungen sind genau zu kennzeichnen.

Der Weitergeber einer Finanzanalyse darf grundsätzlich darauf vertrauen, dass das für die Erstellung der Analyse verantwortliche Unternehmen seine gesetzlichen Verpflichtungen ordnungsgemäß erfüllt hat. Dies gilt jedenfalls dann, wenn es sich bei dem für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen um ein inländisches, durch die BaFin beaufsichtigtes Unternehmen handelt. Für die Einhaltung seiner aus der Weitergabe resultierenden Pflichten, beispielsweise den Inhalt der Finanzanalyse nicht irreführend wiederzugeben, ist der Weitergeber dagegen selbst verantwortlich.

Wer eine Zusammenfassung einer Finanzanalyse weitergibt, muss darauf verweisen, wo der Empfänger mögliche Interessenkonflikte des Erstellers einsehen kann, etwa die Website des für die Erstellung der Finanzanalyse verantwortlichen Unternehmens. Bei Weitergabeketten reicht ein abstrakter Hinweis auf die Website des für die Erstellung verantwortlichen Unternehmens aus. Eine Überprüfung in jedem Einzelfall, ob und wo der Ersteller Informationen im Zusammenhang mit Interessenkonflikten öffentlich zur Verfügung stellt, ist dem Weitergeber in der Regel nicht zumutbar. Dies gilt insbesondere für die Weitergabe einer Vielzahl von Zusammenfassungen fremder Finanzanalysen über das Internet oder bei den Nachrichtenagenturen.



# VII Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft

## 1 Grundlagen der Aufsicht

### 1.1 Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz



Georg Dreyling,  
Erster Direktor  
Wertpapieraufsicht

Der Gesetzentwurf zum Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG)<sup>36</sup> sieht erhebliche Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und des Börsengesetzes sowie in geringerem Umfang auch des Kreditwesengesetz (KWG) und des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes (EAEG) vor. Es setzt zum 1. November 2007 die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) in deutsches Recht um. Die MiFID ist zusammen mit ihren beiden Durchführungsbestimmungen das bisher umfangreichste europäische Rechtsetzungsvorhaben im Wertpapierhandel.<sup>37</sup> Die europaweit geltenden Regeln für die Zulassung von Instituten und die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen sollen dadurch weiter harmonisiert und präzisiert werden. Der damit angestrebte stärkere Wettbewerb zwischen Finanzdienstleistern und zwischen Handelsplätzen kommt ebenso wie die erweiterten Wohlverhaltens- und Informationspflichten dem Anleger zu Gute, etwa durch zu erwartende geringere Ausführungskosten. Während die BaFin im Berichtsjahr die umfangreichen neuen Vorschriften mit erarbeitete, wird deren Umsetzung in der Aufsichtspraxis 2007 einer ihrer Tätigkeitsschwerpunkte sein.

Wer Anlageberatung anbietet oder ein multilaterales Handelssystem betreibt, benötigt künftig eine Erlaubnis nach dem KWG. Diese ermöglicht es Dienstleistern, mit dem Europäischen Pass auch grenzüberschreitend tätig zu werden. Beratung und Vermittlung von Fondsanteilen bleiben weiter zulassungsfrei. Institute, die Aufträge ihrer Kunden zum Kauf oder Verkauf von Aktien häufig und regelmäßig gegen ihren eigenen Bestand ausführen, unterliegen als systematische Internalisierer künftig besonderen Regeln, etwa der Pflicht zur fortlaufenden Quotierung. Diese sorgen für eine größtmögliche Transparenz und schützen den Anleger vor Nachteilen bei der internen Auftragsausführung. Die regelmäßige Angabe von Kauf- und Verkaufskursen ermöglicht es dem Anleger, die Preisentwicklung eines Wertpapiers besser einschätzen zu können.

Wer Anlageberatung anbietet oder ein multilaterales Handelssystem betreibt, benötigt künftig eine Erlaubnis nach dem KWG. Diese ermöglicht es Dienstleistern, mit dem Europäischen Pass auch grenzüberschreitend tätig zu werden. Beratung und Vermittlung von Fondsanteilen bleiben weiter zulassungsfrei. Institute, die Aufträge ihrer Kunden zum Kauf oder Verkauf von Aktien häufig und regelmäßig gegen ihren eigenen Bestand ausführen, unterliegen als systematische Internalisierer künftig besonderen Regeln, etwa der Pflicht zur fortlaufenden Quotierung. Diese sorgen für eine größtmögliche Transparenz und schützen den Anleger vor Nachteilen bei der internen Auftragsausführung. Die regelmäßige Angabe von Kauf- und Verkaufskursen ermöglicht es dem Anleger, die Preisentwicklung eines Wertpapiers besser einschätzen zu können.

● Katalog der erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen erweitert.

<sup>36</sup> [www.bundesfinanzministerium.de](http://www.bundesfinanzministerium.de) » Geld und Kredit.

<sup>37</sup> RL 2004/39/EG; Durchführungsrichtlinie 2006/73/EG; Durchführungsverordnung (EG) 1287/2006.

Wohilverhaltensregeln  
ausgedehnt.

Der FRUG-Entwurf erweitert und konkretisiert darüber hinaus die Aufzeichnungs-, Informations- und Wohilverhaltensregeln bei Wertpapierdienstleistungen. Für Anleger müssen zukünftig Kosten für bestimmte Wertpapierdienstleistungen noch stärker transparent gemacht werden. So enthält das FRUG verschiedene Vorschriften zur Zulässigkeit und Offenlegung von Provisionszahlungen. Es regelt die Pflicht zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen (best execution). Durch den Wegfall des Börsenvorranges ist schließlich auch ein stärkerer Wettbewerb zwischen Börsen und multilateralen Handelssystemen zu erwarten. Da multilaterale Handelssysteme mit den bisherigen börsenähnlichen Einrichtungen vergleichbar sind, werden sie in weiten Teilen den gleichen Vorschriften unterliegen, die für Börsen als organisierte Märkte gelten. Dazu gehört insbesondere die Pflicht zur Vor- und Nachhandelstransparenz. Darüber hinaus müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen künftig ihre außerhalb einer Börse oder eines multilateralen Handelssystems abgeschlossenen Geschäfte in Aktien unverzüglich veröffentlichen.

#### Multilaterale Handelssysteme

Ein multilaterales Handelssystem (MTF) ist eine börsenähnliche Handelsplattform, die nach festgelegten und nicht abdingbaren Regeln Kauf- und Verkaufsaufträge in Finanzinstrumenten zusammenführt und so einen Vertragsschluss generiert. Im Gegensatz zum amtlichen und geregelten (künftig: regulierten) Markt der Börsen gelten für ein MTF geringere Vorgaben für die Zulassung von Finanzinstrumenten. Die Einbeziehung der Finanzinstrumente in den Handel an einem MTF begründet für die Emittenten auch keine börslichen Zulassungsfolgepflichten wie etwa die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität. Ein MTF kann nicht nur von Börsenträgern, sondern als neue Finanzdienstleistung auch von Wertpapierdienstleistungsunternehmen betrieben werden. Damit besteht für diese die Möglichkeit, mit den Handelsplattformen der regulierten Märkte der Börsen in Wettbewerb zu treten und eine alternative Auftragsausführung anzubieten.

Die MiFID verstärkt das Prinzip der Herkunftsstaataufsicht. Bei grenzüberschreitenden Wertpapierdienstleistungen bleibt überwiegend die Aufsichtsbehörde des Staates allein zuständig, in welchem das Unternehmen seinen Sitz hat. Dies erfordert eine noch bessere Zusammenarbeit und Abstimmung der Aufsichtsbehörden, insbesondere bei der Durchführung von Prüfungen bei Zweigniederlassungen.

Änderungen im Meldewesen.

Die Herkunftsstaataufsicht führt auch im Meldewesen zu weitreichenden Veränderungen. Bisher erhält die BaFin Meldungen über sämtliche an inländischen Börsen abgeschlossenen Geschäfte. Zukünftig wird sie einen erheblichen Teil dieser Meldungen nicht mehr direkt erhalten. Die MiFID sieht vor, dass Geschäfte unabhängig vom Ort der Ausführung zunächst an die Heimataufsicht des Unternehmens gemeldet werden. Diese leitet die Meldungen dann an andere Aufsichtsbehörden weiter, vor allem an die Aufsicht des Staates, in dem sich der liquideste Markt für das Finanzinstrument befindet. Nutzer des XETRA-Handels, die im EU-Ausland ansässig



sind (remote members), werden ihre Geschäfte damit nicht mehr direkt an die BaFin melden. Um einen zügigen und reibungslosen Datenaustausch sicherzustellen, wird auf nationaler wie europäischer Ebene in verschiedenen Arbeitsgruppen intensiv an technischen Lösungen gearbeitet.

## 1.2 Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz

Das am 20. Januar 2007 in Kraft getretene Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG) setzt die Transparenzrichtlinie in deutsches Recht um.<sup>38</sup> Das TUG ändert vor allem die Meldepflichten bei Stimmrechtsveränderungen und regelt die Publikationsvorschriften für wichtige Kapitalmarktinformationen neu. Investoren sollen zuverlässige, vollständige und aktuelle Informationen über Wertpapieremittenten erhalten, aber auch über bedeutende Beteiligungen von Aktionären informiert werden. Dies soll helfen, die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens fundiert zu beurteilen.

● Änderungen bei Stimmrechtsmitteilungspflichten.

Das TUG führt vier zusätzliche Meldeschwellen für die Mitteilung von Stimmrechtsveränderungen ein. Zu den bereits bestehenden Schwellen von 5, 10, 25, 50 und 75 % kommen 3, 15, 20 und 30 % hinzu. Mit der neuen Eingangsmeldepflicht bei 3 % werden auch Beteiligungen unterhalb der bisherigen Grenze von 5 % für jedermann sichtbar. Dies soll die Beteiligungsstruktur transparenter machen und ein unbemerktes Anschleichen an Emittenten erschweren. Daneben führt das TUG erstmals eine Meldepflicht für bestimmte Finanzinstrumente ein, die dem Inhaber das Recht verleihen, Aktien zu erwerben. Es verkürzt außerdem die Mitteilungs- und Veröffentlichungsfristen und macht damit Beteiligungsveränderungen schneller sichtbar.

● Publikation und Speicherung von Kapitalmarktinformationen.

Der neue Veröffentlichungsmodus für wichtige Kapitalmarktinformationen wie Insiderinformationen, Directors' Dealings, Stimmrechtsmitteilungen, Finanzberichte und zusätzliche Angaben ist auf eine EU-weite Verbreitung gerichtet. Der Emittent muss die Kapitalmarktinformationen zur Veröffentlichung an verschiedene Medien leiten. Darunter müssen auch solche Medien sein, die die Informationen so rasch und zeitgleich wie möglich im gesamten EU-/EWR-Bereich aktiv verbreiten können. Bei Finanzberichten genügt wegen ihres Umfangs die Versendung einer Hinweisbekanntmachung. Darüber hinaus muss der Emittent die Informationen unverzüglich nach der Veröffentlichung an das neu geschaffene Unternehmensregister übermitteln und die BaFin über Inhalt und Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie die genutzten Medien informieren. Das Unternehmensregister ist das zentrale Speicherungsmedium, in dem alle relevanten Unternehmensinformationen gebündelt und jederzeit abrufbar sind.<sup>39</sup>

<sup>38</sup> BGBl. 2007 I, S. 10; RL 2004/109/EG.

<sup>39</sup> [www.unternehmensregister.de](http://www.unternehmensregister.de).

● Finanzberichte.

● Aufsicht orientiert sich an Herkunftsstaatsprinzip.

Das TUG regelt Inhalt und Veröffentlichungspflicht von Jahres- und Halbjahresfinanzberichten sowie Zwischenmitteilungen neu. Zudem erfasst das zweistufige Bilanzkontrollsystem seit Januar 2007 auch die Halbjahresfinanzberichte. Das Enforcement beschränkt sich hier jedoch auf anlassbezogene Prüfungen.

Die neuen Vorschriften knüpfen in erster Linie an den Sitz eines Wertpapieremittenten in Deutschland und nicht wie bisher an dessen Zulassung an einer Börse in Deutschland an. Dies stellt für die Unternehmen eine Vereinfachung dar. Der Emittent muss sich im Regelfall nur noch mit einer Rechtsordnung und einer Aufsichtsbehörde beschäftigen. Ausgenommen hiervon sind jedoch deutsche Emittenten, die an keiner Börse in Deutschland, sondern ausschließlich an einer Börse im EU-Ausland gelistet sind. Für diese Unternehmen gelten nicht die deutschen Veröffentlichungsvorschriften, sondern die des Aufnahme Staates. Umgekehrt gilt für Unternehmen aus dem EU-Ausland, deren Wertpapiere nur in Deutschland an einer Börse gelistet sind, das deutsche Veröffentlichungsregime. Eine Ausnahme besteht auch für Emittenten von Schuldtiteln mit einer Stückelung von mindestens 1.000 € sowie für Emittenten aus Drittstaaten. Diese Unternehmen haben ein Wahlrecht.

### 1.3 REITs

Der Bundestag verabschiedete im März 2007 das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen.<sup>40</sup> Damit soll der Wirtschaftsstandort Deutschland gestärkt, die Immobilienwirtschaft professionalisiert sowie Wettbewerbsgleichheit mit europäischen Finanz- und Immobilienstandorten erreicht werden.

Ein REIT ist eine Immobiliengesellschaft, die Kapital in Gebäude und Grundstücke anlegt, diese bewirtschaftet und über Mieteinnahmen und Wertsteigerungen eine Rendite zu erzielen sucht.

Das Gesetz sieht REITs als börsennotierte Aktiengesellschaften vor, bei denen nicht die Gewinne auf Gesellschaftsebene, sondern die Gewinnausschüttungen beim Anleger besteuert werden. Der REIT-Status und die damit verbundene Befreiung von der Körperschafts- und Gewerbesteuerpflicht werden nur gewährt, wenn die Gesellschaften umfangreiche Anforderungen erfüllen. Insbesondere müssen sie mindestens 90 % der Erträge ausschütten, mindestens 75 % der Einkünfte aus Immobilien erzielen und mindestens 75 % des Vermögens in Immobilien anlegen. Ebenfalls aus steuerlichen Gründen darf sich jeder Aktionär nur mit weniger als 10 % der Aktien direkt beteiligen.

<sup>40</sup> Gesetzesbeschluss des Bundestages vom 23.03.2007 (BR-DRs. 191/07).

Um die Handelbarkeit der Aktien der REITs zu wahren, sieht der Gesetzentwurf eine Mindeststreuung vor, die dauerhaft sicherzustellen ist. Mindestens 15 % der Aktien müssen in den Händen von Aktionären sein, denen jeweils weniger als 3 % der Stimmrechte an den Gesellschaften zustehen. Bei Börsenzulassung müssen sich mindestens 25 % der Aktien im Streubesitz befinden. Die BaFin soll dies bei Billigung der Wertpapierprospekte für das öffentliche Angebot von REITs überwachen. Zur Kontrolle der fortlaufenden Mindeststreuquote könnten die Stimmrechtsmitteilungspflichten des WpHG genutzt werden.

## 1.4 Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz

Die Übernahmerichtlinie, die 2006 in deutsches Recht umgesetzt wurde, passt das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) an die europäischen Übernahmevorgaben an.<sup>41</sup> Ziel ist die Schaffung einheitlicher europäischer Rahmenbedingungen für Unternehmensübernahmen. Die notwendigen gesetzlichen Anpassungen waren hier überschaubar, da das nationale Recht bereits weitgehend den Anforderungen der Übernahmerichtlinie entsprach. Geändert haben sich insbesondere einzelne Anforderungen an den Inhalt der Angebotsunterlage sowie die Zuständigkeit der Aufsichtsbehörde bei grenzüberschreitenden Unternehmensübernahmen. Beibehalten werden die geltenden Regelungen für die Zulässigkeit von Abwehrmöglichkeiten im Übernahmefall. Die Gesellschaften haben aber die Möglichkeit, sich den strengeren Vorgaben der Übernahmerichtlinie zu unterwerfen.

## 1.5 Neue Investmentregelungen

Die Bundesregierung beabsichtigt, 2007 das Investmentgesetz (InvG) maßgeblich zu novellieren. Der Gesetzentwurf zielt auf eine Deregulierung ab. So sollen die Meldepflichten nach § 10 InvG aufgehoben und gesetzliche Fristen für die Genehmigung von Fonds eingeführt werden. Regelungen, die vor allem Privatanleger schützen sollen, werden im Spezialfondsbereich, der institutionellen Anlegern vorbehalten ist, abgeschafft. Das InvG soll auf die zwingenden Harmonisierungsvorgaben der OGAW-Richtlinie zurückgeführt werden. Auch die Kreditinstitutseigenschaft der Kapitalanlagegesellschaften soll künftig entfallen. Um Produktinnovationen zu fördern, sollen Infrastrukturfonds (ÖPP-Fonds) und sonstige Sondervermögen mit liberaleren Anlagebestimmungen neu eingeführt werden. Die Investmentaktiengesellschaft mit variablem Kapital soll so ausgestaltet werden, dass sie einem richtlinienkonformen Sondervermögen gleichwertig ist und damit ihre Aktien nunmehr grenzüberschreitend unter Inanspruchnahme der Erleichterungen aus der OGAW-Richtlinie vertreiben kann. Ferner sollen gesellschaftsrechtliche Restriktionen aufgehoben und so ein konkurrenzfähiges Pendant zu dem in Luxemburg verbreiteten Anlageinstru-

● Novellierung des Investmentrechts für Ende 2007 geplant.

<sup>41</sup> RL 2004/25/EG.

ment SICAV (Société d'investissement à capital variable) geschaffen werden. Schließlich soll die Corporate Governance der Kapitalanlagegesellschaften verbessert werden. Das Kabinett hat im April 2007 den Entwurf für ein Investmentänderungsgesetz beschlossen.<sup>42</sup>

## 2 Prospekte

### 2.1 Wertpapierprospekte

#### 2.2.1 Prospektprüfung

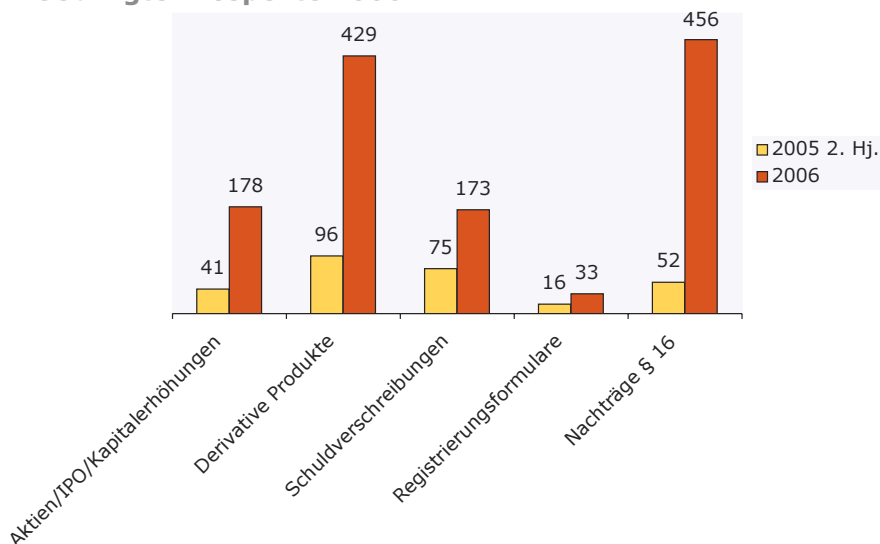
Mehr Wertpapierprospekte 2006.

2006 reichten Emittenten von Wertpapieren deutlich mehr Prospekte bei der BaFin zur Prüfung ein. Die BaFin prüft alle Prospekte für Wertpapiere darauf, ob sie vollständig, verständlich und in sich widerspruchsfrei sind. Die Prospektprüfung richtet sich nach dem Wertpapierprospektgesetz (WpPG). Ausgenommen hiervon sind nur Kreditinstitute, die ihre alten Verkaufsprospekte weiter nutzen können. Im Berichtsjahr billigte die BaFin insgesamt 1.269 Prospekte, Registrierungsformulare und Nachträge für Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen werden sollten.

Eine Übersicht der gebilligten Wertpapierprospekte stellt die Aufsicht auf ihrer Internetseite zur Verfügung.<sup>43</sup>

Grafik 21

#### Gebilligte Prospekte 2006



429 Prospekte für derivative Produkte.

Im Vergleich zum bereits starken zweiten Halbjahr 2005 (280) reichten Wertpapieremittenten 2006 noch einmal deutlich mehr Prospekte bei der BaFin ein. Zurückzuführen ist dies vor allem auf die positive Entwicklung des Derivatemarktes: Die BaFin billigte allein 429 Prospekte für derivative Produkte (Vorjahr: 96).

<sup>42</sup> www.bundesfinanzministerium.de » Geld und Kredit.

<sup>43</sup> www.bafin.de » Datenbanken » Hinterlegte Prospekte für Wertpapiere (seit dem 01.07.2005).

● Zunahme von Aktienprospekten bei Börsengängen.

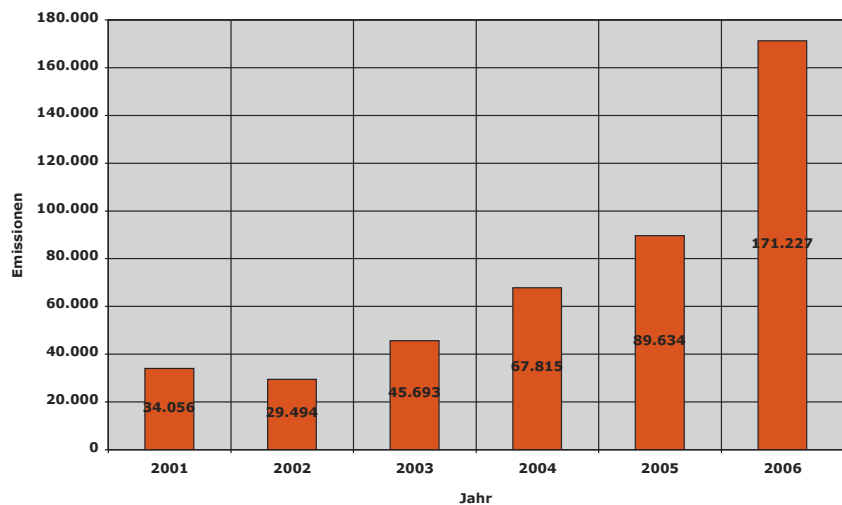
● Gesamtemissionsaufkommen verdoppelt.

Auch die Anzahl der Prospekte für Aktienemissionen stieg deutlich an, darunter diejenigen für Börsengänge. Um für einen organisierten Markt, also den amtlichen oder geregelten Markt, zugelassen zu werden, müssen Emittenten immer einen Wertpapierprospekt veröffentlichen. 2006 fanden 35 IPOs im organisierten Markt statt.<sup>44</sup> Im Freiverkehr ist ein Prospekt nur dann erforderlich, wenn die Aktien auch öffentlich angeboten werden. Im Entry Standard, dem Freiverkehrsegment der Frankfurter Wertpapierbörse, veröffentlichten 42 von 59 Unternehmen, also über 70 %, einen von der BaFin gebilligten Prospekt. Die Emittenten von Schuldverschreibungen reichten etwa gleich viele Prospekte wie im Vorjahr ein.

Das Gesamtvolumen der Wertpapieremissionen hat sich 2006 nahezu verdoppelt. Die BaFin prüfte insgesamt 1.402 Prospekte und Basisprospekte. Daneben wurden 97.841 endgültige Bedingungen und 73.021 Nachträge nach altem Recht hinterlegt. In 130 Fällen nahmen die Anbieter ihren Antrag auf Billigung zurück. In drei Fällen versagte die BaFin die Billigung.

Grafik 22

#### Gesamtemissionsaufkommen\*



\* (Vollständige) Prospekte, endgültige Bedingungen sowie Nachträge nach altem Recht.

Nach der anfänglichen Unsicherheit des Marktes beim Umgang mit den neuen Vorschriften nahm die Qualität der eingereichten Prospekte im Berichtsjahr merklich zu. Die BaFin konnte Prospekte dadurch im Schnitt zügiger billigen. Bei häufig emittierenden Instituten wie den Großbanken beträgt die Prüfungsdauer von der Ersteinreichung bis zur Billigung nun häufig weniger als zwei Wochen.

● BaFin notifizierte 791 Prospekte.

2006 nutzten Wertpapieremittenten verstärkt die Möglichkeiten des Europäischen Passes. Dieser ermöglicht es, Wertpapiere mit einem im Herkunftsland gebilligten Prospekt auch in anderen EWR-Staaten öffentlich anzubieten. Während 2005 noch mehr Prospekte nach Deutschland (187) als von Deutschland aus ins europäische Ausland (104) notifiziert wurden, kehrte sich dieser Trend 2006 um. Die BaFin notifizierte 791 der von ihr gebilligten Prospekte in

<sup>44</sup> www.deutsche-boerse.com » Cash Market » Monthly Statistics » December 2006.

andere EU-/EWR-Staaten: 288 nach Österreich, 169 nach Luxemburg, 66 in die Niederlande, 54 nach Schweden, 51 nach Italien, 35 nach Frankreich, jeweils 22 nach Großbritannien und Belgien, 18 nach Spanien, 17 nach Irland, 15 nach Norwegen, jeweils zehn nach Finnland und Portugal, sieben nach Dänemark, fünf nach Polen sowie jeweils einen Prospekt nach Griechenland und Tschechien. Im Vergleich dazu ließen 726 Emittenten ihre Prospekte bei ausländischen Aufsichtsbehörden billigen und nach Deutschland notifizieren: 387 aus Luxemburg, 119 aus Großbritannien, 95 aus den Niederlanden, 52 aus Irland, 48 aus Österreich, 18 aus Frankreich, sechs aus Belgien und ein Prospekt aus Norwegen. Diese Entwicklung deutet darauf hin, dass Deutschland als Aufsichtsstandort attraktiver geworden ist.

### 2.1.2 Finanzinformationen in Wertpapierprospekten

#### Konzernabschlüsse nach IFRS.

Die EU-Prospektverordnung verlangt, dass Emittenten in Prospekte für Aktienemissionen geprüfte historische Finanzinformationen aufnehmen, die die letzten drei Geschäftsjahre abdecken. Unternehmen müssen diese Informationen entweder nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) oder nach dem nationalen Rechnungslegungsstandard eines Mitgliedsstaates erstellen. Diejenigen Aktienprospekte, welche die BaFin 2006 prüfte, enthielten weitgehend IFRS-Konzernabschlüsse.

#### Pro forma Finanzangaben bei bedeutenden aktuellen Transaktionen.

Kommt es im letzten abgeschlossenen oder aktuellen Berichtszeitraum zu einer bedeutenden Brutto-Veränderung, etwa weil der Emittent eine Tochtergesellschaft kauft oder verkauft, muss er Pro forma Finanzinformationen in den Prospekt aufnehmen.<sup>45</sup> Pro forma Finanzinformationen bilden eine hypothetische Situation ab. Sie stellen dar, wie sich eine Transaktion auf die Finanzabschlüsse ausgewirkt hätte, wenn das Unternehmen während des gesamten Berichtszeitraumes in der veränderten Struktur bestanden hätte. Dies kann etwa anhand einer Pro forma Gewinn- und Verlustrechnung oder einer Pro forma Bilanz geschehen. Das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) hat zur Erstellung und Prüfung von Pro forma Finanzinformationen einen Rechnungslegungs- und einen Prüfungshinweis veröffentlicht.<sup>46</sup>

#### Complex financial histories.

Existiert der Emittent als rechtliche Einheit kürzer als drei Jahre oder ist im Konzern des Emittenten weitreichend umstrukturiert worden, reichen allein die Finanzdaten des Emittenten für den Anleger regelmäßig nicht aus. Bedeutsam können dann auch die historischen Finanzinformationen anderer Konzernunternehmen sein, etwa wenn der Emittent das operative Geschäft einer anderen Gesellschaft fortführt. Zur Darstellung derartiger complex financial histories hat die EU-Kommission am 27. Februar 2007 eine Änderungsverordnung zur EU-Prospektverordnung erlassen.<sup>47</sup> Finanzinformationen einer anderen Gesellschaft als die des rechtlichen Emittenten können danach in den Prospekt aufzunehmen sein, wenn dies die adäquate Information des Anlegers erfordert.

<sup>45</sup> Anhang I Ziffer 20.2. i.V.m. Anhang II der Verordnung (EG) Nr. 809/2004.

<sup>46</sup> IDW RH HFA 1.0004 und IDW PH 9.960.1, WPg 2006, Heft Nr. 3/2006, S. 133 und 141 ff.

<sup>47</sup> Verordnung (EG) Nr. 211/2007.

● Aufsicht verlangt bei Immobiliengesellschaften Wertgutachten.

Emissionen von Immobiliengesellschaften bildeten 2006 einen Schwerpunkt bei der Prospektprüfung. Einige dieser Unternehmen gingen an die Börse, um sich die Möglichkeit offen zu halten, künftig als Real Estate Investment Trust (REIT) anerkannt zu werden. Handelt es sich nach den Empfehlungen von CESR um eine property company, kann die BaFin besondere Anforderungen an den Prospektinhalt stellen. Dies ist dann der Fall, wenn eine Gesellschaft hauptsächlich Objekte zur Vermietung oder für den Eigenbestand als Kapitalanlage hält oder umbaut oder für den Eigenbestand als Kapitalanlage erwirbt. Die BaFin verlangt hier, dass der Emittent ein Wertgutachten in den Prospekt aufnimmt, welches durch einen unabhängigen Sachverständigen erstellt wurde. Auch zusammenfassende Wertgutachten – condensed reports – sind möglich. Für den Inhalt und die Gestaltung des Wertgutachtens bieten die CESR-Empfehlungen eine wichtige und detaillierte Hilfestellung.<sup>48</sup>

● Jährliches Informationsdokument.

Einmal jährlich müssen Emittenten ein Dokument mit allen Informationen veröffentlichen, die sie in den vergangenen zwölf Monaten bekannt gegeben haben. Die BaFin hat 2006 die häufigsten Fragen und Antworten dazu zusammengestellt und auf ihrer Internetseite veröffentlicht.<sup>49</sup>

## 2.2 Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen

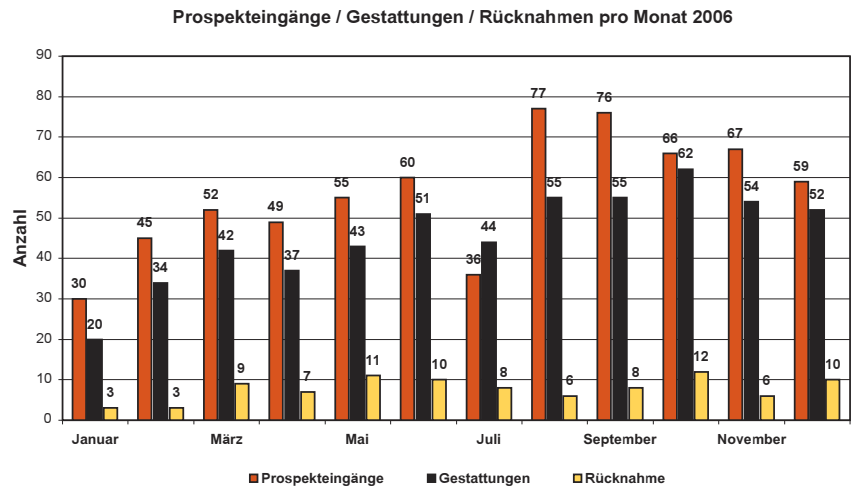
● Konsolidierung bei geschlossenen Fonds.

Die Zahl der eingereichten Prospekte war 2006 rückläufig. Zurückzuführen ist dies unter anderem auf den Wegfall steuerlicher Vergünstigungen für geschlossene Fonds. Insgesamt gingen bei der BaFin 672 Prospekte (2. Halbjahr 2005: 739) für Vermögensanlagen, wie etwa Gesellschafteranteile an einer KG, GmbH oder Gesellschaft bürgerlichen Rechts sowie Namensschuldverschreibungen, ein. Davon gestattete die BaFin in 549 Fällen (2. Halbjahr 2005: 617) die Veröffentlichung der Prospekte. In fünf Fällen untersagte sie die Veröffentlichung, weil der Prospekt nicht die geforderten Mindestangaben enthielt. 93 Prospekte zogen die Anbieter zurück.

<sup>48</sup> CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses (809/2004; Ref. CESR/05-054 b).

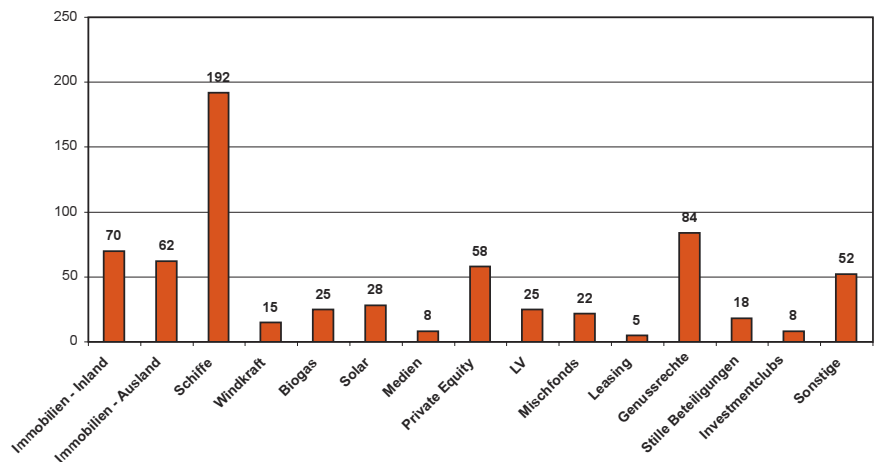
<sup>49</sup> www.bafin.de » Für Anbieter » Börsennotierte Unternehmen » Jährliches Dokument, § 10 WpPG.

Grafik 23  
**Prospekteingänge, Gestattungen, Rücknahmen 2006**



Am häufigsten hinterlegten Anbieter Prospekte von Schiffsfonds, gefolgt von Immobilienfonds, Genussrechten und Private Equity Fonds. Insgesamt beabsichtigten die Anbieter, die 2006 einen Prospekt einreichen, ein Emissionsvolumen von etwa 16 Mrd. € zu erzielen.

Grafik 24  
**Prospekte nach Fondstypen 2006**



Die BaFin stellt auf ihrer Internetseite eine Übersicht der gestatteten Veröffentlichungen von Verkaufsprospekten zur Verfügung.<sup>50</sup>

Anbieter und Emittenten machten im Berichtsjahr häufig Fehler bei der Erstellung des Risikoabschnittes. Alle Risiken müssen in einem gesonderten Abschnitt, der nur diese Angaben enthält, dargestellt werden. Oft nennen die Unternehmen im Risikoabschnitt jedoch

● Häufige Fehler bei Prospekterstellung.

<sup>50</sup> www.bafin.de » Datenbanken » Hinterlegte Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (seit dem 01.07.2005).



auch Maßnahmen, mit denen Risiken minimiert werden können, sowie Chancen. Oft wiesen Anbieter auch die mit dem Erwerb der Vermögensanlage verbundenen Kosten nur unzureichend aus. Weitere Fehler betrafen Planzahlen und -bilanzen, die nicht ausdrücklich als Prognose gekennzeichnet waren. Ist ein Prospekt fehlerhaft und wird er nicht abgeändert, kann die BaFin die Veröffentlichung des Prospektes nicht gestatten.

● Dialog mit Marktteilnehmern.

Wie bereits im Vorjahr diskutierte die BaFin auch 2006 bei einem Workshop mit Emittenten, Anbietern, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern prospektrechtliche Fragen. Dabei ging es insbesondere um die häufigsten Prospektmängel und die Nachtragspflicht bei wesentlichen Veränderungen. Darüber hinaus informierte die BaFin die Teilnehmer darüber, für welche Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen eine Erlaubnis nach dem KWG erforderlich ist. Teilweise kommt es vor, dass Anbieter Prospekte bei der BaFin einreichen, die den Verdacht nahe legen, dass unerlaubte Geschäfte betrieben werden. Die BaFin geht diesen Fällen nach. Sie weist auch regelmäßig darauf hin, dass eine gestattete Prospektveröffentlichung nichts darüber aussagt, ob für das Geschäftsvorhaben eine Erlaubnis nach dem KWG erforderlich ist oder ein Anbieter eine solche hat.

## 3 Aufsicht über das Investmentgeschäft

### 3.1 Kapitalanlagegesellschaften

Ende 2006 verwalteten die 77 (Vorjahr: 79) deutschen Kapitalanlagegesellschaften 1.517 (Vorjahr: 1.421) Publikumsfonds mit einem Vermögen von 354 Mrd. € (Vorjahr: 353 Mrd. €) und 4.367 (Vorjahr: 4.882) Spezialfonds mit einem Vermögen von 672 Mrd. € (Vorjahr: 624 Mrd. €). 2006 genehmigte die BaFin 154 neue Publikumsfonds. 40 Publikumsfonds wurden aufgelöst.

● Genehmigungsverfahren für Publikumsfonds beschleunigt.

Um Wettbewerbsnachteile für deutsche Kapitalanlagegesellschaften zu beseitigen, überarbeitete die BaFin 2006 ihr Genehmigungsverfahren für Publikumsfonds. Nahm das Verfahren in der Vergangenheit durchschnittlich zwei bis drei Monate in Anspruch, reduzierte die BaFin die durchschnittliche Genehmigungszeit auf zwei bis drei Wochen. Dazu trug insbesondere eine Überarbeitung der Mustervertragsbedingungen und Musterprospekte bei. Damit liegt Deutschland bei der Genehmigung von Publikumsfonds europaweit noch vor Luxemburg an zweiter Stelle.<sup>51</sup>

<sup>51</sup> Weißbuch der Kommission zur Weiterentwicklung des Binnenmarktrahmens für Investmentfonds, S. 42 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/ucits/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/ucits/index_de.htm)).

- Eigenmittelunterlegung von Mindestzahlungszusagen.

### Garantiefonds

Garantiefonds können in Deutschland seit Ende 2005 aufgelegt werden. Sie sind Investmentfonds, bei denen Anleger, wenn sie ihre Anteile zurückgeben, unabhängig von der Wertentwicklung des Fonds mindestens einen bestimmten Prozentsatz des Ausgabewertes zurückerhalten. Hierfür gibt die Kapitalanlagegesellschaft, die den Fonds verwaltet, eine Mindestzahlungszusage ab. Bei Garantiefonds kann es sich um ein Sondervermögen mit begrenzter Laufzeit handeln, dessen Anteile nur innerhalb einer begrenzten Emissionsphase erworben werden können. Die Garantiezusage bezieht sich in diesem Fall dann nur auf das Laufzeitende des Fonds. Ist der garantierte Mindestrücknahmepreis mit dem Ausgabewert identisch, liegt eine Kapitalerhaltungszusage vor. Liegt er darunter, handelt es sich um eine Maximalverlustzusage. Übersteigt er den Wert, wird schließlich von einer Wertentwicklungsgarantie gesprochen. Möglich sind allerdings auch Garantiefonds mit unbegrenzter Laufzeit. In diesen Fällen bezieht sich die Garantiezusage meist auf bestimmbare, regelmäßig wiederkehrende Zeitpunkte. In allen Fällen ist eine Rückgabe der Anteile zwar auch zu jedem anderen Zeitpunkt möglich. Da sich die Leistungszusage jedoch nicht auf diesen Zeitpunkt erstreckt, erhält der Anleger nur den aktuellen Rücknahmewert, wenn dieser unter dem garantierten Mindestrücknahmepreis liegt.

Die Zulassung von Garantiefonds verbessert die Wettbewerbssituation für deutsche Fonds im Vergleich zu ausländischen Fondsdomizilen erheblich. Um den aufsichtsrechtlichen Rahmen für Garantiefonds zu vervollständigen, konsultierte die BaFin 2006 ein Rundschreiben, das die für die Mindestzahlungszusage erforderliche Eigenkapitalunterlegung der Kapitalanlagegesellschaften und die Behandlung der Zusage innerhalb der Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) regelt. Das Rundschreiben bestimmt, dass die Kapitalanlagegesellschaften nicht in jedem Fall die Garantiezusage mit Eigenmitteln unterlegen müssen, sondern nur in den Fällen, in denen der Wert des Fondsvermögens – unter Berücksichtigung eines Sicherheitsabschlages – den Wert der Zahlungszusage nicht mehr deckt (System der konditionalen effektiven Eigenmittelunterlegung). Im Verhältnis zur GroMiKV regelt das Rundschreiben, wie die Garantiezusagen auf die im KWG festgelegten Obergrenzen für einzelne Risikopositionen anzurechnen sind. Die GroMiKV enthält Vorschriften, wie Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute Groß- und Millionenkredite erfassen, bemessen und gewichten müssen.

Für Kapitalanlagegesellschaften schafft die risikosensitive Regelung einen zusätzlichen Anreiz, durch entsprechende Risikomanagement-Techniken, etwa eine Absicherung durch Zerobonds, sicherzustellen, dass der Anteilswert nicht unter den zugesagten Mindestwert sinkt. Das Rundschreiben modernisiert auch die Behandlung von anderen Formen der Mindestzahlungszusage, etwa bei Riesterverträgen, die von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten angeboten werden. Die BaFin hat das Rundschreiben im Februar 2007 veröffentlicht.<sup>52</sup>

<sup>52</sup> Rundschreiben 2/2007 (BA).

## 3.2 Immobilienfonds

● Lage der Immobilienfonds deutlich entspannt.

Nachdem Ende 2005 der Immobilienfonds grundbesitz-invest der DB Real Estate sowie Anfang 2006 die Immobilienfonds grundinvest und US-grundinvest der Gesellschaft KanAm die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt hatten, beruhigte sich die Situation bei den offenen Immobilienfonds 2006 deutlich. Beiden Kapitalanlagegesellschaften gelang es, innerhalb von drei Monaten die Aussetzung der Anteilscheinrücknahme wieder aufzuheben. Seit März bzw. April 2006 können Fondsanteile wieder uneingeschränkt zurückgegeben werden. Daraufhin hat sich seit dem zweiten Quartal 2006 das Mittelaufkommen bei Immobilienpublikumsfonds wieder weitgehend normalisiert.

● Restrukturierung erfolgreich angelaufen.

Die deutschen Immobilienfondsgesellschaften nahmen die erheblichen Netto-Mittelabflüsse in 2005 und 2006 zum Anlass, sich verstärkt von ihren älteren Immobilienobjekten zu trennen. Sie reduzierten darüber hinaus den Deutschland-Anteil ihrer Immobilienportfolios. Bei der Neuausrichtung ihrer Immobilienbestände profitierten die deutschen Kapitalanlagegesellschaften vor allem von dem starken Interesse ausländischer Investoren an deutschen Immobilien. Nach Einschätzung vieler ausländischer Investoren waren im Berichtsjahr deutsche Gewerbe- und Wohnimmobilien im internationalen Vergleich günstig zu erwerben. Einzelne Gesellschaften boten daher bevorzugt den internationalen Finanzinvestoren ihre Immobilienportfolios an, um ihre Fondsrestrukturierungskonzepte zu beschleunigen. Nach Einschätzung der verkaufenden Gesellschaften bieten solche Paketverkäufe den Vorteil, Fondsobjekte unterschiedlicher Nutzungsarten, Lagekriterien und Ertragsaussichten zu im Ergebnis günstigeren Konditionen andienen zu können. So veräußerte beispielsweise die DB Real Estate aus dem grundbesitz-invest im Dezember 2006 Immobilien im Wert von über 2 Mrd. € an eine Tochtergesellschaft von Fortress. Den Mehrerlös aus dem Verkauf bezifferte die DB Real Estate auf rund 200 Mio. €. Damit der Gewinn ausschließlich den bereits investierten Anlegern zu Gute kam, gab die Gesellschaft zwischen Mitte Dezember 2006 und Mitte März 2007 bis zur vollständigen Abwicklung des Kaufvertrages vorübergehend keine neuen Anteile aus. Die Rückgabe von Anteilen war indes jederzeit uneingeschränkt möglich.

### Allgemeine Entwicklung der offenen Immobilienfonds

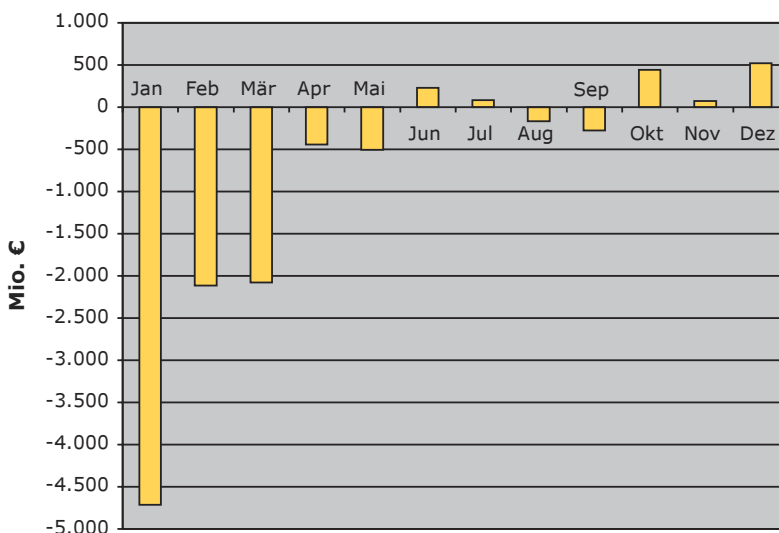
Ende 2006 verwalteten deutsche Kapitalanlagegesellschaften 41 (Vorjahr: 38) Immobilien-Publikumsfonds mit einem Volumen von 77,8 Mrd. € (Vorjahr: 86,7 Mrd. €) und 108 (Vorjahr: 100) Immobilien-Spezialfonds mit 19,6 Mrd. € (Vorjahr: 16,7 Mrd. €). Anbieter sind vorwiegend die privaten Großbanken, die Verbände der Genossenschafts- und Sparkassenorganisationen sowie Versicherungsgruppen, aber auch kleinere Kapitalanlagegesellschaften. Trotz des rückläufigen Marktaufkommens gingen 2006 bei der BaFin zwei neue Anträge zum Betreiben des Immobilienfondsgeschäftes ein. Die Gesellschaften, die eine Zulassung beantragten, legen schwerpunktmäßig Fonds für institutionelle Anleger auf. Marktteilnehmer, vor allem institutionelle Investoren, interessieren

sich wegen der günstigen bilanziellen Anforderungen und aus steuerrechtlichen Erwägungen vermehrt für offene Immobilien-Publikumsfonds.

Das Mittelaufkommen der offenen Immobilien-Publikumsfonds gestaltete sich im Berichtsjahr uneinheitlich. Während die Branche, vor allem durch die vorübergehende Aussetzung der Anteilrücknahme bei einzelnen Immobilien-Publikumsfonds, im ersten Quartal mit rund 8,9 Mrd. € erhebliche Nettomittelabflüsse verzeichnen musste, verringerten diese sich in den Monaten April und Mai deutlich. Im Juni und Juli flossen der Branche erstmals wieder Anlagegelder netto zu. Nach weiteren Nettomittelabflüssen im August und September erzielte die Branche im vierten Quartal 2006 wieder Mittelzuflüsse. Die vorübergehend ausgesetzte Rücknahme von Anteilen scheint das von den offenen Immobilienfonds erwirtschaftete Ergebnis nicht nachhaltig beeinträchtigt zu haben.

Grafik 25

**Nettomittelaufkommen offener Immobilienfonds 2006**



Quellen: BaFin, Bundesbank

Rendite nach wie vor positiv.

Die Performance der offenen Immobilien-Publikumsfonds verbesserte sich 2006 nach der BVI-Methode (Vergleich der Rücknahmepreise) gegenüber dem Vorjahr um etwa 1 % auf rund 4 %. Der Anstieg der durchschnittlichen Wertentwicklung liegt vor allem an der verstärkten Ausrichtung der Immobilienportfolios auf die Auslandsmärkte und auf die im Berichtsjahr erfolgten Restrukturierungsmaßnahmen bei verschiedenen Fonds. Bei den besonders gut performenden Fonds mit Wertentwicklung von zum Teil über 7 % handelt es sich vornehmlich um relativ junge Produkte mit einem hohen Auslandsanteil.

BaFin begleitete Restrukturierungsmaßnahmen.

Von denjenigen Gesellschaften, deren Fonds erhebliche Mittelabflüsse hinnehmen mussten, ließ sich die BaFin regelmäßig über den Sachstand informieren. Sie erörterte mit ihnen verschiedene Aufgablösungen und Restrukturierungskonzepte. Dabei achtet die

Aufsicht darauf, dass Grundstücke nur dann veräußert werden, wenn die Gegenleistung den vom Sachverständigenausschuss ermittelten Wert nicht oder nur unwesentlich unterschreitet. Verkauft die Gesellschaft ein komplettes Portfolio, kann nach Auffassung der BaFin auf den Gesamtpreis als Gegenleistung abgestellt werden. Auf die Kaufpreise der einzelnen Objekte kommt es dann nicht an. Die Immobilienfondsgesellschaften melden der BaFin weiter regelmäßig ihre Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse. Die Aufsicht erhält damit einen zeitnahen Überblick über die Mittelbewegungen der Immobilien-Publikumsfonds.

### 3.3 Marktaufsicht

Schwerpunkte: Anlagegrenzverletzungen, Gesamtkostentransparenz.

Die BaFin prüfte 2006 schwerpunktmäßig, wie Kapitalanlagegesellschaften bei Anlagegrenzverletzungen verfahren. Sie achtete verstärkt auch auf die Gesamtkostentransparenz der Sondervermögen sowie die Erwerbbarkeit von strukturierten Produkten, etwa Kreditderivaten, Asset Backed Securities oder Zertifikaten für Investmentfonds. Beispielsweise ließ sich die BaFin offen legen, welche strukturierten Produkte die Gesellschaften einsetzten, ob sie die gesetzlichen und vertraglichen Anlagegrenzen beachteten und ob sie die notwendigen organisatorischen Vorkehrungen getroffen hatten, um die Risiken angemessen überwachen zu können. Thema der Aufsichtsbesuche war auch, inwieweit die Wohlverhaltensrichtlinien des BVI in den Gesellschaften umgesetzt und in die Jahresabschlussprüfung einbezogen werden können.

Von rund 1.450 Publikumsfonds wertete die BaFin Prüfungsberichte und Jahresberichte aus. Dabei zeigte sich erneut, dass viele Gesellschaften das in den letzten Jahren erweiterte Anlagespektrum für Investmentfonds nutzten. Mit Erhöhung des Marktrisikopotenzials auf 200 % können Investmentfonds derivative Instrumente und strukturierte Produkte nun flexibel für ihre Portfolios nutzen. Um die dadurch entstehenden Risiken angemessen überwachen zu können, ist jedoch eine erhöhte Transparenz erforderlich. Die BaFin achtet künftig verstärkt bei Prüfungen und Aufsichtsbesuchen darauf, wie diese Fonds die notwendigen Prozesse zur Erfassung des Risikopotenzials umgesetzt haben.

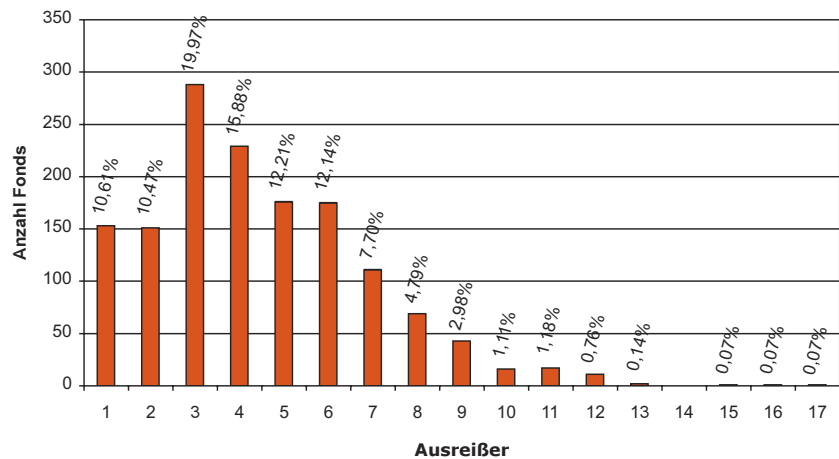
Viele Ausreißermeldungen durch Schwankungen an Aktienmärkten.

Im Fokus der Aufsicht stand 2006 auch die Auswertung der Anzeigen nach der Derivateverordnung. Die Verordnung verlangt von allen Kapitalanlagegesellschaften, das potenzielle Verlustrisiko pro Fonds zu ermitteln und die BaFin zu informieren, falls der tatsächlich eingetretene Tagesverlust größer als das zuvor ermittelte Verlustrisiko ausfällt. Kapitalanlagegesellschaften können für die quartalsmäßigen Meldungen ein von der BaFin entwickeltes Formular nutzen.

Die Auswertung der Anzeigen zeigte, dass es insbesondere im zweiten Quartal 2006 zu deutlichen Verlusten und damit vielen Ausreißermeldungen kam. Ursache hierfür waren die starken Schwankungen an den internationalen Kapitalmärkten, insbesondere an den Aktienmärkten.

Die Grafik beschreibt anhand der Meldungen zum zweiten Quartal 2006, wie häufig der Tagesverlust eines Fonds das ermittelte potenzielle Verlustrisiko in den letzten zwölf Monaten vor Abgabe der Meldung überschritt. Beispielsweise meldeten zum Stichtag 30. Juni 2006 etwa 19,97 % (288) Fonds drei Überschreitungen für die vorangegangenen zwölf Monate.

Grafik 26

**Meldungen zum Verlustrisiko\***

\* Stichtag: 30.06.2006.

Der Einsatz von Derivaten darf das Marktrisikopotenzial eines Investmentfonds maximal verdoppeln. Höhere Risiken machen entsprechend geeignete Risikomanagementsysteme für Fonds und Kapitalanlagegesellschaften erforderlich. Ausreißermeldungen sind ein wichtiger erster Ansatzpunkt, um Risikomodelle und -managementsysteme zu beurteilen und zu kontrollieren. Die BaFin nutzte sie 2006 bereits als Grundlage für erste Aufsichtsgespräche.

● Vermehrt Anlagegrenzverletzungen bei Immobilien-Spezialfonds.

Zunehmend stellte die BaFin Anlagegrenzverletzungen bei offenen Immobilien-Spezialfonds fest. Ursache für die Häufung bei diesen ansonsten eher selten betroffenen Gesellschaften waren im Berichtsjahr die Probleme auf den deutschen Büroimmobilienmärkten. Verletzt eine Kapitalanlagegesellschaft auch nach Ablauf der Vier-Jahres-Frist seit Bildung des Immobilien-Sondervermögens die Anlagegrenzen, schreitet die BaFin ein. Um den Kapitalanlagegesellschaften angesichts der schwierigen Marktgegebenheiten gerecht zu werden, verlängerte sie in enger Abstimmung mit den betroffenen Gesellschaften die Anlaufzeiten der Sondervermögen um maximal zwölf Monate. Damit vermied sie etwaige Fondsaufösungen und eine zusätzliche Belastung des Immobilienmarktes durch weitere Verkaufsangebote.

### 3.4 Hedgefonds

● Hedgefonds-Aktivitäten im Fokus der Öffentlichkeit.

Bei Hedgefonds standen in der öffentlichen und politischen Diskussion Fragen zur Finanzstabilität im Vordergrund. So hat die deutsche Regierung auf internationaler Ebene die G8-Präsidentschaft genutzt, um eine Debatte über die Transparenzanforderungen an Hedgefonds anzustoßen. Bei den nichtregulierten Fonds können systemische Risiken unter anderem aufgrund der hohen Kreditaufnahme (Leverage) bei Banken entstehen, wenn Ausfälle von Hedgefonds auf den gesamten Finanzsektor übergreifen. Handlungsbedarf wird vor allem bei den intransparenten internationalen Fonds gesehen, weniger bei den regulierten deutschen Fonds.

● Mittelaufkommen bei deutschen Hedgefonds uneinheitlich.

2006 ließ die BaFin acht Single-Hedgefonds – davon zwei Investmentaktiengesellschaften – und vier Dach-Hedgefonds zu. Insgesamt sind zum Ende des Berichtsjahres 25 Single-Hedgefonds und 15 Dach-Hedgefonds sowie acht ausländische Dach-Hedgefonds zugelassen. Nach Verbandsmeldungen sind rund 2,78 Mrd. € in im Inland zugelassenen Hedgefonds angelegt.<sup>53</sup> Davon fallen 1,35 Mrd. € auf Single-Hedgefonds und 1,43 € Mrd. auf Dach-Hedgefonds. Das Vermögen der Fonds entwickelte sich allerdings sehr unterschiedlich. So setzte ein Hedgefonds 2006 die Ausgabe von Anteilen zeitweise aus, da die Strategie aufgrund des hohen Anlagevolumens nicht mehr rentabel umzusetzen war. Dagegen gaben zwei Investmentaktiengesellschaften ihre Genehmigungen zurück und drei Fonds wurden geschlossen.

● Wachstum dennoch insgesamt positiv.

Trotzdem wächst die Branche insgesamt kontinuierlich, was sowohl das Anlagevolumen als auch die Anzahl der Fonds betrifft. Es ist davon auszugehen, dass sich dieser Trend in Zukunft fortsetzt. Dafür sprechen das steigende Interesse von institutionellen Anlegern sowie die wachsende Erfahrung sowohl auf Seiten der Investmentindustrie als auch bei der Aufsicht. Die BaFin wird auch in Zukunft die Genehmigungszeiten kurz halten.

● Elf Aufsichtsbesuche.

Im Berichtsjahr führte die Bundesanstalt elf Aufsichtsbesuche und zahlreiche Gespräche durch. Anlass für einen Aufsichtsbesuch können beispielsweise Feststellungen im Rahmen der Prüfung des Jahresberichtes sein. Solche Fragen lassen sich häufig im direkten Kontakt schneller klären und tragen zu einer fundierteren Beurteilung des beaufsichtigten Unternehmens bei.

Die BaFin führt weiterhin auch regelmäßig Aufsichtsbesuche schon im Vorfeld der Zulassung eines Hedgefonds durch. Die Aufsichtsbesuche ermöglichen eine erste Einschätzung, ob die Kapitalanlagegesellschaft und der Fonds den gesetzlichen und vertraglichen Anforderungen genügen.

Regelmäßige Kontakte unabhängig von Anlassbesuchen sollen zudem helfen, den Austausch zwischen Aufsicht und Beaufsichtigten zu verbessern, um so die jeweilige Situation der Unternehmen bes-

<sup>53</sup> Quelle: BAI.

● Bisher vier Sonderprüfungen bei Hedgefonds.

ser einschätzen zu können. Beispielsweise lassen sich im Gespräch mit potenziellen Portfoliomanagern die Möglichkeiten und Grenzen der Auflegung eines Hedgefonds nach dem InvG schneller und besser klären. Die BaFin beabsichtigt, die regulären Kontakte mit den beaufsichtigten Unternehmen, vor allem Jahresgespräche, in Zukunft noch auszuweiten.

Um einen unmittelbaren Einblick in die Lage der Hedgefonds zu bekommen, führte die BaFin seit 2004 vier Sonderprüfungen nach § 44 Abs. 1 KWG durch. Den Prüfungen lag ausdrücklich kein besonderer Anlass zu Grunde. Ziel ist es, aufsichtsrelevante Entwicklungen in der Branche frühzeitig erkennen und Missständen vorbeugen zu können. In allen vier Fällen prüfte die BaFin selbst vor Ort.

Inhaltlich legt die BaFin die Prüfungen bewusst weit an. Schwerpunkte setzt sie in den Bereichen Investmentprozess, interne Kontrollverfahren und Risikocontrolling sowie Compliance. Beim Investmentprozess interessieren die Aktivitäten im Back- und Middle-Office. Im Hinblick auf das Risikocontrolling prüft die BaFin unter anderem dessen Kompetenz und ob es unabhängig vom Portfoliomanagement ist, also ob eine Funktionstrennung besteht. Inhalt der Compliance-Prüfung ist vor allem die Einhaltung der Vertriebs- und Anlagevorschriften.

Die Prüfungen beziehen sich zwar ausschließlich auf den Bereich der Hedgefonds, können aber eine wichtige Erkenntnisquelle für die sonstige Investmentaufsicht sein.

### 3.5 Ausländische Investmentfonds

● Erneuter Höchststand: 6.292 vertriebsberechtigte EU-richtlinienkonforme Investmentfonds.

2006 bearbeitete die BaFin 1.395 (Vorjahr: 1.015) Vertriebsanzeigen für ausländische EU-richtlinienkonforme Investmentfonds (OGAW-Fonds). Die Zahl der Neuanzeigen erreichte damit erneut einen Höchststand. Insgesamt erhöhte sich die Zahl der zum öffentlichen Vertrieb berechtigten ausländischen OGAW-Fonds trotz zahlreicher Verschmelzungen und Liquidationen in den Heimatstaaten auf das neue Rekordniveau von 6.292 (Vorjahr: 5.380). Die BaFin untersagte in fünf Fällen den weiteren öffentlichen Vertrieb der Fondsanteile in Deutschland. Zudem beantwortete sie zahlreiche Anfragen zu den Voraussetzungen für einen öffentlichen Vertrieb und ging, soweit im Rahmen ihrer Aufnahmestaatskompetenz möglich, Beschwerden von Anlegern nach. Hierbei ging es beispielsweise darum, ob die Investmentgesellschaften ihren Veröffentlichungspflichten nachgekommen waren oder ob es Missstände bei der Werbung gab.

● Anpassung der Verwaltungsgesellschaften.

Bei der Bearbeitung der Vertriebsanzeigen EU-richtlinienkonformer Investmentfonds hat die BaFin insbesondere die Umsetzung der von CESR veröffentlichten Guidelines zu den Übergangsvorschriften der OGAW-Änderungsrichtlinien zu berücksichtigen. Thema war hier die Richtlinienkonformität der Verwaltungsgesellschaften. Die CESR-Guidelines bestimmen, dass OGAW-III-Fonds ab dem 30. April 2006 über eine Verwaltungsgesellschaft verfügen müssen,



die die von der OGAW-Änderungsrichtlinie 2001/107/EG vorgegebenen infrastrukturellen Kriterien erfüllt.<sup>54</sup> Die BaFin konnte daher nach dem 30. April 2006 keine Vertriebsanzeigen mehr von OGAW-III-Fonds entgegennehmen, deren Verwaltungsgesellschaften ihrerseits nicht an die geänderte OGAW-Richtlinie angepasst worden waren. Diese Vorgaben erstrecken sich auch auf die in der Satzungsform errichteten Investmentgesellschaften. Handelt es sich bei diesen um selbstverwaltende Investmentgesellschaften, die keine Verwaltungsgesellschaft benannt haben, müssen diese Gesellschaften daher selbst die infrastrukturellen Vorgaben der Änderungsrichtlinie erfüllen. Auf die geänderte Rechtslage wies die BaFin auch in ihrem Merkblatt zur Einreichung der Vertriebsanzeigen hin.<sup>55</sup>

● Anzeigeverfahren soll vereinfacht werden.

Die von CESR im Juni 2006 veröffentlichten Guidelines zur Vereinfachung des Anzeigeverfahrens ausländischer EU-richtlinienkonformer Investmentfonds sollen – soweit erforderlich – mit der geplanten Novellierung des InvG 2007 und einer Änderung des Merkblattes zur Einreichung der Vertriebsanzeigen umgesetzt werden.<sup>56</sup> Die Guidelines sehen beispielsweise vor, dass ausländische Gesellschaften unter anderem bei Umbrella-Konstruktionen nicht mehr alle im Heimatstaat genehmigten Teilfonds zum Gegenstand des Anzeigeverfahrens machen müssen. Den ausländischen Gesellschaften soll auch ermöglicht werden, in Teilbereichen europaweit standardisierte Anzeigeschreiben zu nutzen.

● Umstellung nicht-richtlinienkonformer Investmentfonds fortgesetzt.

2006 setzte die BaFin die Umstellung der nicht-richtlinienkonformen Investmentfonds, die Änderungsanzeigen eingereicht hatten, auf das InvG fort. Die BaFin überprüft, ob die vorgeschriebene Umstellung sämtlicher zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland berechtigter nicht-richtlinienkonformer Investmentfonds ordnungsgemäß auf das InvG erfolgt ist. Die Umstellung soll 2007 abgeschlossen werden. Ein weiterer Schwerpunkt war die Bearbeitung von Neuanzeigen nicht-richtlinienkonformer Investmentfonds sowie die intensive Beratung von Unternehmen im Vorfeld einer geplanten Anzeige. Ferner beantwortete die Aufsicht Anfragen von Marktteilnehmern dazu, wann ein unerlaubter öffentlicher Vertrieb vorliege, und ging Beschwerden von Anlegern nach.

● Entwicklung der vertriebsberechtigten ausländischen Investmentfonds.

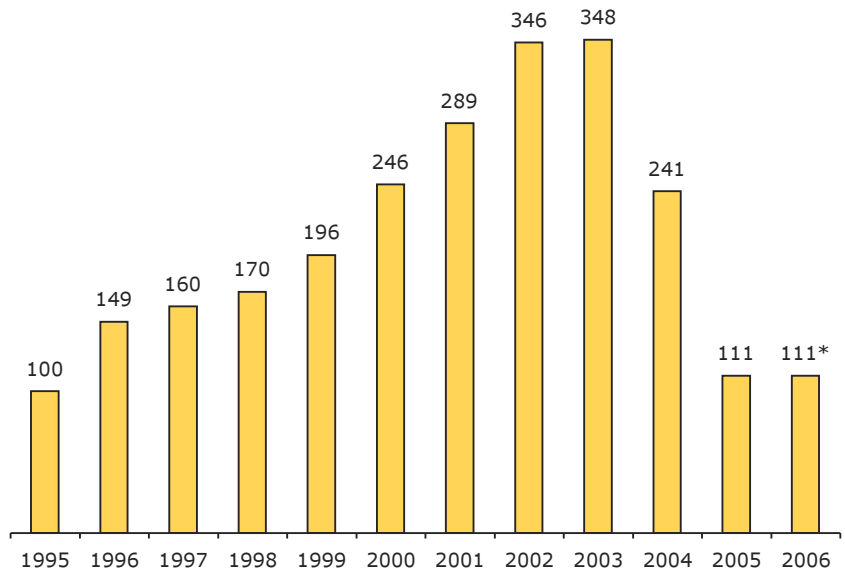
Seit 1990 ist der Bestand vertriebsberechtigter Einzelvermögen erheblich angewachsen. Wie in den Vorjahren stammt der überwiegende Teil aus Luxemburg und Irland. Die Zahl der vertriebsberechtigten ausländischen EU-richtlinienkonformen Investmentfonds wuchs 2006 um nahezu 17 %. Grund hierfür sind auch die stetig erweiterten Anlagemöglichkeiten, die die OGAW-Änderungsrichtlinien einräumen. Die Zahl der vertriebsberechtigten nicht-richtlinienkonformen Einzelvermögen sank gegenüber dem Vorjahr geringfügig.

<sup>54</sup> CESR's guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives (Ref.: CESR/04-434b). OGAW-III-Fonds sind Investmentfonds, die der OGAW-Richtlinie in der Fassung der Änderungsrichtlinien 2001/107/EG und 2001/108/EG entsprechen.

<sup>55</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Für Anbieter » Investmentfonds » Ausländische Investmentfonds.

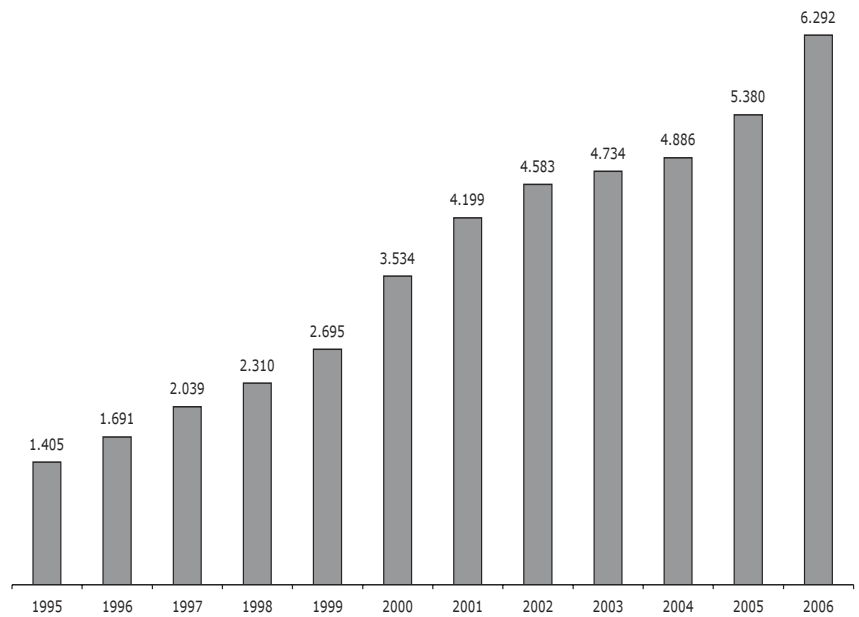
<sup>56</sup> CESR's guidelines to simplify the notification procedure of UCITS, Juni 2006, Ref.: CESR/06-120b.

Grafik 27

**Nicht-richtlinienkonforme Einzelvermögen**

\* Statistik erfasst ab 2006 auch die vertriebsberechtigten ausländischen Dach-Hedgefonds (8).

Grafik 28

**Richtlinienkonforme Einzelvermögen**

## 4 Kontrolle der Markttransparenz und -integrität

### 4.1 Marktanalyse

BaFin analysierte in 1.250 Fällen.

Konzentration auf besonders insiderrelevante Sachverhalte.

84 Analysen positiv.

Zur Überwachung des Insiderhandels- und Marktmanipulationsverbots analysiert die BaFin routinemäßig das Handelsgeschehen. 2006 erstellte sie rund 1.250 Analysen.

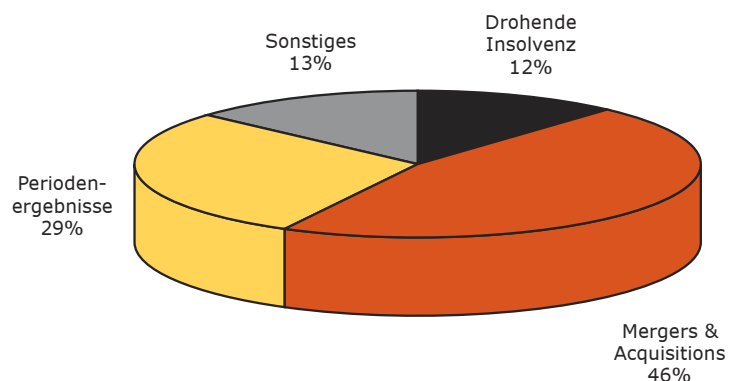
Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr (2005: 1.450) ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Aufsicht bei Insideranalysen einen stärker risikoorientierten Ansatz als bisher verfolgt und sich auf besonders insiderrelevante Sachverhalte konzentriert. Die Anzahl der Ad-hoc-Mitteilungen, auf deren Grundlage die BaFin viele Analysen wegen möglicher Insiderverstöße und Marktmanipulationen durchführt, ging zudem leicht zurück.

Die Hinweise von Anlegern hingegen verdoppelten sich nahezu. Die Eingaben betrafen vor allem die Branchen Rohstoffe und Solarenergie. Sie bezogen sich in erster Linie auf wenig liquide Finanzinstrumente, die im Freiverkehr gehandelt werden.

In 84 Fällen ergaben sich bei der Analyse Anhaltspunkte für Insiderhandel (52) oder Marktmanipulation (32). Die BaFin leitete hier förmliche Untersuchungen ein. Die Anzahl der positiven Analysen lag damit trotz der gesunkenen Gesamtanzahl etwa auf Vorjahresniveau.

Grafik 29

#### Sachverhalte bei positiven Insideranalysen

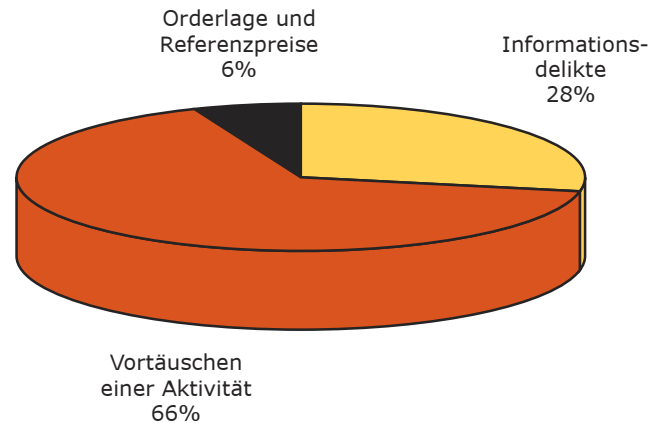


Vermeehrt Insiderdelikte bei Übernahmen.

Der überwiegende Anteil der positiven Insideranalysen (87 %) betraf wie in den Vorjahren Insolvenzen, Periodenergebnisse und vor allem Mergers & Acquisitions (46 %).

Die meisten Insideranalysen entfielen auch 2006 auf den amtlichen Markt (17) und den geregelten Markt (21). Der Anteil der Analyse von Freiverkehrswerten nahm jedoch stark zu und betrug nahezu 27 % (14).

Grafik 30

**Sachverhalte bei positiven Marktmanipulationsanalysen**

- Marktmanipulation durch Vortäuschen von Handelsaktivitäten.

Thema bei den positiven Marktmanipulationsanalysen waren überwiegend Verstöße, bei denen Handelsaktivitäten vorgetäuscht wurden (66 %). Dies geschieht etwa, wenn Handelsteilnehmer Geschäfte absprechen oder Finanzinstrumente tatsächlich gar nicht den Eigentümer wechseln (Pre-arranged Trades und Wash Sales). Weiter gehören dazu Geschäfte, bei denen Börsenpreise hoch oder runter getrieben (Bull Raid, Bear Raid) werden, um eine bestehende Position gewinnbringend aufzulösen.

- Fast die Hälfte der Marktmanipulationsanalysen bei Freiverkehrswerten.

Bei den positiven Marktmanipulationsanalysen betrug der Anteil der Finanzinstrumente, die ausschließlich im Freiverkehr gehandelt werden, sogar 53 % (17). Vier Marktmanipulationsanalysen entfielen auf den amtlichen und neun auf den geregelten Markt.

- Intensivere Beobachtung der Anleihe- und Derivatemärkte.

Die BaFin analysiert bei Insider- und Marktmanipulationssachverhalten schwerpunktmäßig den Handel in Aktien, Aktienoptionen und Optionsscheinen. Weil daneben etwa die Waren- und Energietermine sowie die Rentenmärkte immer mehr an Bedeutung zunehmen, führte die BaFin eine Risikoanalyse dieser Bereiche durch. Da sich zeigte, dass hier ein hohes Gefährdungspotenzial für die Marktintegrität besteht, richtete die BaFin ihre Marktanalyse neu aus: Sie beobachtet die Märkte für Anleihen und davon abgeleiteter Derivate, für Waren- und Energiederivate sowie für strukturierte Produkte künftig intensiver als bisher.

- Zunehmende Auffälligkeiten bei Optionen, Optionsscheinen und Hebelzertifikaten.

Die BaFin beobachtete im Berichtsjahr, dass vor der Veröffentlichung von Insiderinformationen potenzielle Insider nicht nur Aktien, sondern zunehmend auch Eurex-Optionen oder Optionsscheine und Hebelzertifikate der betroffenen Emittenten handelten. Bei einem Übernahmeangebot etwa stellte sie auffällige Transaktionen in zahlreichen Optionsscheinen und Hebelzertifikaten, die überwiegend im Freiverkehr gehandelt werden, fest. Mit diesen derivativen Finanzinstrumenten hatten einige Marktteilnehmer deutlich höhere Gewinne erzielt als mit den Aktiengeschäften. Die BaFin fragte zusätzlich die Geschäfte der Anbieter von Differenzkontrakten (Contracts for Difference) ab und konnte so auch in diesen Instrumenten Auffälligkeiten identifizieren. Auch andere europäische Auf-

sichtsbehörden hatten in diesem Fall Anhaltspunkte für Insiderhandel. Hierbei ging es um Spread Bets, die auf die Zielgesellschaft gehandelt wurden.

### **Contracts for Difference und Spread Bets**

Differenzkontrakte (**Contracts for Difference**) sind Differenzgeschäfte zwischen dem Kauf- und Verkaufspreis eines Finanzinstruments. Über sie spekuliert man mit den Preisveränderungen, etwa von Aktien, Rohstoffen, Indizes oder Währungen, ohne diese selbst zu besitzen. Mit Differenzkontrakten kann man sowohl auf Kursgewinne (Long) als auch auf Kursverluste (Short) spekulieren.

**Spread Bets** sind Wetten auf die künftige Kursentwicklung von Finanzinstrumenten oder Indizes. Mit geringem Kapitaleinsatz und hohem Hebel spekuliert man auf Veränderungen des Abstandes (Spread) des Basiswertes (Aktie der Zielgesellschaft) zu einem geeigneten Index.

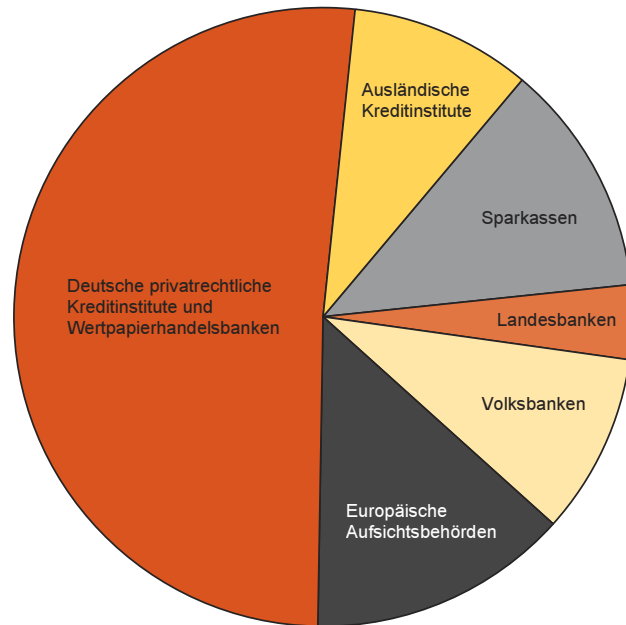
Banken und Finanzdienstleister meldeten 707 Mio. Transaktionen.

Bei Insider- und Marktmanipulationsuntersuchungen nutzt die BaFin die Transaktionsmeldungen der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute. Nach § 9 WpHG müssen ihr diese sämtliche Geschäfte in Finanzinstrumenten melden. 2006 erhielt die Aufsicht rund 707 Mio. solcher Meldungen (Vorjahr: 560 Mio.). Dies entspricht täglich durchschnittlich etwa 2,8 Mio. Datensätzen (Vorjahr: 2,2 Mio.). Das gestiegene Meldevolumen spiegelt die im Berichtsjahr sehr lebhaften Märkte wider.

BaFin erhielt 74 Verdachtsanzeigen von Marktteilnehmern.

Die BaFin erhielt 74 Verdachtsanzeigen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Kreditinstituten und Betreibern von außerbörslichen Märkten. Diese müssen Anzeigen abgeben, wenn der Verdacht besteht, dass Geschäfte gegen das Insiderhandels- oder Marktmanipulationsverbot verstoßen. Sieben Anzeigen kamen von Volksbanken, zwölf von Sparkassen und zehn Anzeigen leiteten andere europäische Aufsichtsbehörden an die BaFin weiter. Die übrigen Verdachtsanzeigen erstellten private Kreditinstitute, in zehn Fällen ausländische Institute. 62 Anzeigen bezogen sich auf Aktien, elf auf Optionsscheine und eine auf ein Zinsprodukt. 27 Verdachtsanzeigen mündeten in Untersuchungen, davon 17 wegen Insiderverdachts und zehn wegen Manipulationsverdachts. In einem Insiderfall hatten verschiedene Institute und auch die britische FSA Verdachtsanzeigen abgegeben. 27 Anzeigen führten zu keiner weiteren Untersuchung.

Grafik 31  
Verdachtsanzeigen



## 4.2 Insiderhandel

Tabelle 22  
Insideruntersuchungen

Zeitraum	Neue Untersuchungen	Untersuchungsergebnisse		Offene Untersuchungen	
		Einstellungen	Abgaben an Staatsanwaltschaften		
	Insider	Insider	Vorgänge	Personen	Gesamt
2004	57	37	23	71	88
2005	54	17	23	95	102
2006	51	23	24	106	106

51 neue Insideruntersuchungen.

2006 leitete die BaFin 51 neue Untersuchungen wegen des Verdachts auf Insiderhandel ein. Sie gab 24 Vorgänge an die Staatsanwaltschaften ab und zeigte insgesamt 106 Personen an. In 23 Verdachtsfällen stellte die BaFin die Untersuchung ein. Zum Ende des Berichtsjahres waren 106 Untersuchungen noch nicht abgeschlossen.

Tabelle 23  
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
2004	199	163	29	0	2	5	0
2005	99	69	19	0	4	5	2
2006	71	42	17	0	6	5	1

Elf Verurteilungen wegen Insiderhandels.

Die Anzeigen der BaFin führten 2006 zu elf Verurteilungen, davon fünf nach Hauptverhandlung und sechs im Strafbefehlsverfahren. Die Staatsanwaltschaften stellten 59 Ermittlungsverfahren ein, davon in 17 Fällen gegen Geldauflage.

Ausländische Aufsichtsbehörden wandten sich in 21 Fällen und damit häufiger als im Vorjahr (14) an die BaFin. Besonders oft fragten England, Frankreich, Finnland und die USA an. Die BaFin selbst bat in 56 Insiderfällen ausländische Behörden – etwa in England, Österreich, Luxemburg und der Schweiz – um Auskunft.

Nachfolgend sind einige der 2006 abgeschlossenen Fälle dargestellt.

### **GeneScan Europe AG**

Die GeneScan Europe AG veröffentlichte am 17. Februar 2003, ihr Vorstand habe einer Übernahme durch die Eurofins Scientific S.A. zugestimmt. Pro Aktie werde ein Preis von 1,10 € angeboten. Der Börsenkurs der GeneScan Europe AG stieg daraufhin von 0,74 € auf 1,09 €.

Die Angeklagte - Rechtsanwältin bei einer großen Kanzlei, welche für die Eurofins Scientific S.A. an dem Übernahmeverfahren mitwirkte – hatte zuvor an zahlreichen Verhandlungen zwischen beiden Unternehmen teilgenommen. Obwohl sie zur Verschwiegenheit verpflichtet war, erzählte sie ihrem mitangeklagten Lebensgefährten von der anstehenden Übernahme. Dieser investierte bis zum 14. Februar 2003 insgesamt 18.820 € in Aktien der GeneScan Europe AG und erzielte durch den anschließenden Verkauf einen Gewinn von 11.430 €.

Das AG Mannheim verurteilte die Rechtsanwältin im August 2006 zu einer Geldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 100 €. Ihr Lebensgefährte erhielt eine Geldstrafe von 90 Tagessätzen zu 160 €.

### **Dyckerhoff AG**

Am 5. Juni 2003 kündigte die italienische Buzzi Unichem SpA ein freiwilliges öffentliches Erwerbsangebot für die Vorzugsaktien der Dyckerhoff AG an. Sie bot für eine Dyckerhoff-Aktie 2,4 Buzzi-Vorzüge an. Der Börsenpreis der Dyckerhoff-Vorzugsaktien stieg daraufhin um 28 %.

Zuvor hatte ein Bankmitarbeiter, der in die Vorbereitung der Übernahme involviert war, für zwei Wertpapierdepots seiner Mutter 30.500 Stück Aktien der Dyckerhoff AG erworben. 500 Aktien verkaufte er noch vor der Ankündigung, die übrigen 30.000 unmittelbar danach. Insgesamt erzielte er damit Kursgewinne von etwa 95.000 €.

Auch ein leitender Angestellter des Dyckerhoff-Konzerns kaufte wenige Stunden, bevor Buzzi Unichem SpA die Pläne veröffentlicht hatte, 4.000 Vorzugsaktien. Mit der Annahme des Übernahmeangebotes am 30. September 2003 erzielte er einen Kursgewinn von 10.500 €.

Das AG Frankfurt verwarnte den Bankmitarbeiter und behielt sich die Verurteilung per Strafbefehl zu einer Geldstrafe von 150 Tagessätzen zu je 170 € vor. Als Bewährungsauflage gab das Gericht dem Beschuldigten auf, 50.000 € an gemeinnützige Einrichtungen zu zahlen. Das Verfahren gegen die Mutter des Beschuldigten stellte es ein, ebenso das Verfahren gegen den Dyckerhoff-Mitarbeiter gegen Zahlung von 10.000 € an gemeinnützige Einrichtungen.

#### **Winkler + Dünnebier AG**

Die Körber AG gab am 26. August 2004 bekannt, dass sie den Aktionären der Winkler + Dünnebier AG ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu einem Preis von 9,75 € unterbreiten werde. Die Aktien der Winkler + Dünnebier AG hatten am Vortag mit 3,55 € geschlossen. Das Angebot beinhaltete somit eine Prämie von 175 % auf den letzten Kurs und 161 % auf den übernahmerechtlich vorgeschriebenen Mindestpreis (3,73 €).

Zuvor hatte ein Mitarbeiter mit Führungsaufgaben der Winkler + Dünnebier AG, der über das geplante Übernahmeangebot informiert war, einem befreundeten Arzt 40.000 € zukommen lassen. Dafür kaufte dieser im Juli und August 2004 insgesamt 14.164 Aktien. Dies entsprach nahezu 50 % der insgesamt an der Frankfurter Wertpapierbörse in diesem Zeitraum gehandelten Aktien der Winkler + Dünnebier AG. Den erzielten Gewinn von 89.525 € teilten der Mitarbeiter (59.683,33 €) und der Arzt (29.841,67 €) Ende 2004 auf.

Das AG Koblenz verwarnte den Mitarbeiter und behielt sich die Verurteilung per Strafbefehl zu einer Geldstrafe von 180 Tagessätzen zu je 200 € vor. Als Bewährungsauflage gab das Gericht dem Angeklagten auf, 60.000 € an eine gemeinnützige Einrichtung zu zahlen. Gegen den Arzt stellte die Staatsanwaltschaft Koblenz das Verfahren nach § 153 StPO ein.

#### **Nordwest Handel AG**

Die Nordwest Handel AG gab am 13. Juni 2003 bekannt, dass der Vorstandsvorsitzende mit sofortiger Wirkung abberufen werde. Bereits am 5. Juni 2006 hatte der Aufsichtsratsvorsitzende des Unternehmens etwa 1.500 Industriepartner und 900 Anschlusshäuser schriftlich darüber informiert, dass der Vorstandsvorsitzende wegen unterschiedlicher Auffassungen bezüglich der strategischen Ausrichtung sowie mangelnder Integrationsfähigkeit gegenüber Kunden, Lieferanten, Banken und Mitarbeitern mit Wirkung vom 5. Juni 2003 beurlaubt worden sei.

Drei Mitarbeiter der Partnerunternehmen hatten auf das Schreiben hin ihre sämtlichen Aktien der Nordwest Handel AG verkauft.

Das LG Hagen verurteilte sie zu Geldstrafen zwischen 1.500 und 3.500 €. Gegenüber dem Aufsichtsratsvorsitzenden, der eine Insiderinformation unbefugt weitergegeben hatte, verhängte das Gericht eine Geldstrafe von 3.000 €.



**DayStar Technologies Inc.**

Die DayStar Technologies Inc. veröffentlichte am 9. Juni 2005 um 16.10 Uhr eine Pressemitteilung, wonach sie mit einem deutschen Unternehmen eine Verkaufsvereinbarung über Solarzellen geschlossen habe. Sie erwarte dadurch bis 2008 Umsatzerlöse von bis zu 60 Mio. US- $\text{\$}$ .

Der Angeklagte, ein Mitarbeiter mit Führungsaufgaben des deutschen Unternehmens, erwarb am 3. und 9. Juni 2006 bis 15.19 Uhr 20.000 DayStar-Aktien für 149.688,50 €. Nachdem seine Orders ausgeführt worden waren, erkundigte sich der Angeklagte bei seiner Bankberaterin nach einer von ihm erwarteten Pressemitteilung. Er gab sich dabei als Mitarbeiter des deutschen Geschäftspartners zu erkennen. Unmittelbar nach der Presseveröffentlichung begann er, seine Aktien wieder zu verkaufen.

Die Bankmitarbeiterin informierte ihre Compliance-Abteilung über die auffälligen Geschäfte, mit denen der Angeklagte einen Gewinn von 89.339,44 € erzielt hatte. Daraufhin zeigte die Bank ihren Verdacht nach § 10 WpHG bei der BaFin an.

Die BaFin ermittelte bei ihrer Untersuchung sechs weitere Personen, die über mehrere Kreditinstitute vor der Veröffentlichung auffällig gehandelt hatten.

Das AG Würzburg verurteilte den Mitarbeiter des deutschen Unternehmens wegen Insiderhandels in acht Fällen und unbefugter Weitergabe von Insiderinformationen in vier Fällen zu einer Freiheitsstrafe von einem Jahr. Die Vollstreckung der Strafe setzte es zur Bewährung aus. Das Gericht verhängte außerdem eine Geldstrafe von 21.960 € und erklärte den Gewinn für verfallen. Drei weitere Beschuldigte verurteilte das Gericht im Strafbefehlsverfahren zu Geldstrafen zwischen 1.050 € und 2.000 € und ordnete den Verfall ihrer jeweils erwirtschafteten Gewinne von bis zu 3.047,50 € an. Gegen eine Beschuldigte stellte das Gericht das Verfahren gegen Geldauflage ein.

Das AG Rheinberg stellte die Verfahren gegen zwei weitere Beschuldigte gegen Geldbußen in Höhe von 2.000 € und 4.000 € ein.

**Micrologica AG**

Die Micrologica AG informierte am 28. Februar 2001 per Ad-hoc-Mitteilung über die drohende Zahlungsunfähigkeit. Ein Privatinvestor, mit welchem zuvor eine Kreditlinie über 2 Mio. € vereinbart worden war, plane, diese aus wichtigem Grund nun doch wieder zu kündigen.

Der Angeklagte, Leiter des Finanz- und Rechnungswesens und Prokurist der Micrologica AG, hatte bereits am 21. Februar 2001 in Kenntnis dieser Information sämtliche von ihm gehaltenen Micrologica-Aktien, insgesamt 3.500 Stück, für 10.500 € veräußert. Mit dem rechtzeitigen Verkauf vermied er einen Verlust von etwa 6.680 €.

Das AG Tostedt sprach den Angeklagten wegen Insiderhandels schuldig und verwarnete ihn. Die Verurteilung zu einer Geldstrafe von 50 Tagessätzen zu je 60 € blieb vorbehalten.

#### National Discount Brokers Group Inc.

Am 10. Oktober 2000 bestätigte eine deutsche Großbank, das US-Brokerhaus National Discount Brokers Group Inc. übernehmen zu wollen. Pro Aktie werde die Bank 49 US-\$ zahlen.

Im September 2002 erhielt die BaFin einen Hinweis von einer Privatperson. Der Zeuge teilte mit, dass er Anfang Oktober 2002 von einem befreundeten Ehepaar 80.000 € in bar und weitere 120.000 € per Eilüberweisung erhalten habe. Das Ehepaar hatte ihn im Rahmen eines Freundschaftsdienstes darum gebeten, dafür Aktien der National Discount Brokers Group Inc. auf Zuruf zu kaufen und wieder zu veräußern. So erwarb der Zeuge Anfang Oktober 2000 insgesamt 3.255 NDB-Aktien für 207.419,83 DM. Nach der Bekanntgabe der Übernahme verkaufte er diese zu einem Gegenwert von 346.189,67 DM wieder. Erst später habe der Zeuge davon erfahren, dass sein Freund, ein leitender Mitarbeiter der Bank, an den Übernahmeverhandlungen beteiligt war.

Im März 2006 stellte das LG Duisburg das Verfahren gegen den Bankmitarbeiter und dessen Ehefrau nach einer Hauptverhandlung gegen Geldauflage in Höhe von 20.000 € und 5.000 € ein. Damit verblieb der Gewinn in Höhe von 138.769,84 € dem Ehepaar.

### 4.3 Marktmanipulation

Tabelle 24

#### Untersuchungen Marktmanipulation

Zeitraum	Neue Untersuchungen	Untersuchungsergebnisse						Offene Untersuchungen	
		Einstellungen	Abgaben an Staatsanwaltschaften (StA) oder BaFin-Bußgeldreferat				Gesamt (Vorgänge)		Gesamt
			StA		Bußgeldreferat				
			Vorgänge	Personen	Vorgänge	Personen			
2004	52	13	15	35	1	1	16	65	
2005	53	13	11	20	1	1	12	93	
2006	60	30	15	38	5	6	20	103	

BaFin eröffnete 60 neue Marktmanipulationsuntersuchungen.

2006 eröffnete die BaFin wegen des Verdachts auf Marktmanipulation 60 neue Untersuchungen. 30 Untersuchungen stellte sie ein. In 15 Fällen fand die Aufsicht Anhaltspunkte für eine strafbare Marktmanipulation, zum Teil in Verbindung mit Insiderhandel. Sie zeigte 38 Personen bei den zuständigen Staatsanwaltschaften an. Einige Verdächtige traten in mehreren Manipulationsfällen in Erscheinung. Zum Jahresende waren noch 103 Untersuchungen anhängig.

Tabelle 25

### 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
2004	14	7	0	0	1	1	0	1	4
2005	17	8	3	0	0	3	0	2	1
2006	15	6	4	0	3	1	0	0	1

Im Berichtszeitraum erfolgte eine Verurteilung nach öffentlicher Hauptverhandlung. Aufgrund von Anzeigen der BaFin ergingen drei Strafbefehle, davon einer wegen Untreue, nachdem das Gericht die Verfolgung hierauf beschränkt hatte. Die Staatsanwaltschaften stellten Verfahren gegen zehn Verdächtige ein, davon in vier Fällen gegen Geldauflage.

Wegen des Verdachts der versuchten Marktmanipulation eröffnete die BaFin 2006 sechs Bußgeldverfahren. Ein Bußgeldverfahren war noch aus dem Vorjahr anhängig. Die BaFin schloss ein Verfahren rechtskräftig ab und verhängte eine Geldbuße von 3.750 €. Zum Jahresende waren noch sechs Verfahren anhängig.

Ausländische Aufsichtsbehörden baten die BaFin 28 Mal um Unterstützung bei der Sachverhaltsermittlung in Marktmissbrauchsfällen. Sie selbst fragte bei ausländischen Stellen in 19 Fällen an.

Nachfolgend finden sich ausgewählte, 2006 abgeschlossene Sachverhalte, die die BaFin wegen Marktmanipulation untersuchte.

#### Hedgefonds-Verwalter

In 2002 veröffentlichte ein Fondsmanager eine Studie über eine börsennotierte Gesellschaft. Er stellte darin die wirtschaftliche Situation des Unternehmens negativ dar, nannte ein weit unter dessen Börsenpreis liegendes Kursziel und empfahl die Aktie zum Verkauf (strong sell – high risk). Die Aktie verlor daraufhin rund ein Fünftel ihres Börsenwertes. Der Fondsmanager verwaltete zugleich einen Hedgefonds, der über Leerverkäufe auf fallende Kurse der Aktien der Gesellschaft gesetzt hatte und daher ein erhebliches wirtschaftliches Eigeninteresse an einem Kursrückgang hatte. Dazu enthielt die Studie allerdings keinen Hinweis. Nachdem der Kurs eingebrochen war, revidierte der Fondsmanager in einer weiteren Studie zwei Wochen später die negativen Aussagen der ersten Studie und sprach eine Kaufempfehlung aus.

Die BaFin erstattete gegen den Fondsmanager Anzeige bei der zuständigen Staatsanwaltschaft. Das AG Frankfurt am Main verwarnete den Fondsmanager am 21. Dezember 2005 wegen Marktmani-

pulation gemäß § 59 StGB. Die Verurteilung zu einer Geldstrafe von 90.000 € (180 Tagessätze zu je 500 €) wurde vorbehalten für den Fall, dass er sich nicht bewährt. Als Bewährungsauflage musste der Fondsmanager 50.000 € zahlen. Die Entscheidung ist seit dem 20. Januar 2006 rechtskräftig. In einem vergleichbaren Fall, der allerdings im Versuchsstadium stecken geblieben war, hatte die BaFin gegen denselben Fondsmanager bereits 2004 ein Bußgeld verhängt.<sup>57</sup>

### **Beta Systems AG**

Ein Fondsmanager schloss systematisch nachteilige Börsengeschäfte für verschiedene Fonds, die von ihm betreut wurden, mit sich selbst ab. Dabei erteilte er jeweils für sein Privatdepot einen Auftrag zur Ausführung im Börsenhandelssystem Xetra, dem er einen gezielt abgestimmten Verkaufsauftrag für Rechnung der Fonds folgen ließ. Aufgrund der arrangierten Aufträge erreichte er, dass entsprechende Börsenpreise zustande kamen. Die für sein Privatdepot günstig erworbenen Aktien stellte der Beschuldigte sodann wieder teurer zum Verkauf in Xetra ein. Auch verkaufte er privat Aktien zu überhöhten Preisen an die Fonds. Insgesamt schloss er 65 Aktiengeschäfte für sein Privatdepot zu Lasten der betreuten Fonds ab.

Das AG München verurteilte den Beschuldigten im Strafbefehlsverfahren wegen besonders schwerer Untreue und Marktmanipulation. Es verhängte eine Geldstrafe von 24.000 € (240 Tagessätze zu 100 €).

### **Ponaxis AG**

Zwischen Juli und September 2003 veranlassten die beiden Beschuldigten über zwei Firmendepots über 100 börsliche Scheingeschäfte in Ponaxis-Aktien. Sie schichteten damit Aktienbestände von einem Firmendepot auf ein zweites um. Dabei lag ihr Marktanteil an den börslichen Umsätzen zwischen 60 und 100 %. Durch zahlreiche gezielt aufeinander abgestimmte Aufträge brachten sie den Preis der Aktien an der Frankfurter Börse, der zwischen 0,60 und 0,80 € lag, auf 1,04 €. Dies entsprach in etwa dem Ausgabepreis neuer Aktien aus einer Kapitalerhöhung, die zu 1 € am Markt platziert werden sollten, so dass dieses Angebot nun attraktiv erschien. Außerdem veräußerten sie auf dem erhöhten Preisniveau größere Aktienbestände für die Unternehmen, die von ihnen kontrolliert wurden. In vergleichbarer Weise manipulierten die Beschuldigten auch die Börsenpreise der Aktien der Unylon AG und der Ponachem AG.

Die BaFin erstattete Anzeige wegen Marktmanipulation durch abgesprochene Geschäfte bei der Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main. Diese leitete ein Ermittlungsverfahren ein, stellte dieses aber später gemäß § 170 Abs. 2 StPO aus rechtlichen Gründen ein. Zwar seien die Scheingeschäfte sowohl nach dem Recht, was zur Tatzeit galt, als auch bei Aufnahme der Ermittlungen 2006 verbotene Manipulationen gewesen. Das WpHG sei aber im Oktober 2004 durch die Marktmissbrauchsrichtlinie geändert und das Verbot irreführender Signale neu eingefügt worden. Die konkretisierende Verordnung (MakonV) habe das BMF hingegen erst im März 2005 erlas-

● Marktmanipulation durch irreführende Signale.

<sup>57</sup> Jahresbericht 2004, Seite 196.

sen. Somit fehle es zwischen Oktober 2004 und März 2005 an der Strafbarkeit derartiger Manipulationen. Die BaFin sah demgegenüber bis zum Inkrafttreten der MakonV eine Strafbarkeit jedenfalls wegen sonstiger Täuschungshandlungen als gegeben an. Nach Auffassung der Aufsicht sei das bereits vorhandene Verbot mit Umsetzung der Marktmissbrauchsrichtlinie lediglich neu gegliedert worden: Irreführende Signale fallen seitdem nicht mehr unter den Auffangtatbestand der sonstigen Täuschungshandlungen, sondern sind als eigenständige Alternative der Marktmanipulation geregelt.

### **Augusta Technologie AG (Stop Order Fishing)**

#### **Stop Orders**

Teilnehmer des Börsenhandelssystems Xetra nutzen Stop Orders, um die Einstellung von Aufträgen in das elektronische Orderbuch davon abhängig zu machen, ob eine bestimmte Preisschwelle erreicht wird. Stop Orders begrenzen Verluste, falls das Kursniveau einer Aktie sinkt. Es gibt Stop Market Orders und Stop Limit Orders. Stop Market Orders werden, wenn das Stop Limit erreicht wird, automatisch als unlimitierte Aufträge in das Orderbuch eingestellt, Stop Limit Orders als limitierte Aufträge.

Ab Mitte 2002 erteilte ein erfahrener Privatanleger wiederholt aufeinander abgestimmte Kauf- und Verkaufsaufträge, die im Börsenhandelssystem Xetra gegeneinander ausgeführt wurden. Mit diesen Scheingeschäften senkte er den Börsenpreis verschiedener Aktien gezielt auf eine bestimmte Preisgrenze, an der er Stop Market Orders anderer Handelsteilnehmer vermutete. Die dort tatsächlich vorhandenen Stop Market Orders wurden dadurch auch ausgelöst und automatisch als unlimitierte Verkaufsaufträge handelbar. Um die Aktien plangemäß zu erwerben, hatte der Beschuldigte zuvor bereits großvolumige, passende Kaufaufträge – meist in Form von Iceberg Orders – erteilt. Auf diese Weise löste er 34 Stop Orders anderer Teilnehmer aus und konnte dadurch insgesamt 7.117 Aktien zu einem künstlich gesenkten Börsenpreis erwerben.

Das AG Frankfurt am Main wertete die Scheingeschäfte als Täuschungshandlungen und verurteilte den Beschuldigten im September 2006 wegen Marktmanipulation zu einer Geldstrafe von 6.000 €. Anders als im Fall Ponaxis sah sich die Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main durch die fehlende Rechtsverordnung zur Konkretisierung des Manipulationsverbots nicht an der Strafverfolgung gehindert.

#### **Solarworld AG**

Ein für zwei verschiedene Wertpapierhandelsfirmen tätiger Händler arrangierte am 16. Februar 2005 zwölf Geschäfte über die Depots der beiden Firmen, um entsprechende Nachfrage am Markt vorzutauschen und weitere Käufer anzuziehen (Pre-arranged Trades). Auf diese Weise konnte er eine Leerverkaufsposition von etwa 14.000 Aktien bei einer der Firmen eingehen. Um die Leerverkaufsposition am folgenden Tag gewinnbringend schließen zu können, manipulierte er den Eröffnungspreis an der Frankfurter Wertpapier-

börse nach unten. Dazu erteilte er vor Beginn der Eröffnungsauktion in Xetra zunächst marktfern niedrig limitierte Kaufaufträge zur Eindeckung der Shortposition. Bei der Eröffnungsauktion stellte er für das Depot der anderen Firma dann zahlreiche niedrig limitierte und für diese Firma nachteilige Verkaufsaufträge. Bei der Eröffnungspreisfeststellung führten diese Aufträge zu einem etwa 5 % unter dem Vortagesschlusskurs liegenden Eröffnungspreis. Sie machten dabei rund 96 % des Handelsvolumens der Eröffnungsauktion aus. Der Beschuldigte konnte aufgrund seiner Manipulation die Leerverkaufsposition mit einem finanziellen Vorteil von etwa 33.000 € zu Lasten des anderen von ihm betreuten Depots schließen.

Die BaFin zeigte den Sachverhalt wegen Marktmanipulation und Untreue bei der Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main an. Diese erhob zwar Anklage wegen Untreue, den ebenfalls verwirklichten Tatbestand der Marktmanipulation stellte sie aber gemäß §§ 154, 154a StPO ein.

In einem anderen Verfahren, in dem es um mehr als 100 solcher arrangierten Scheingeschäfte in zehn Aktienwerten ging, stellte die Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main das Verfahren ebenfalls gemäß § 153a StPO gegen Zahlung einer Geldauflage von 5.000 € ein.

#### **MWB Wertpapierhandelshaus AG**

Ein Mitarbeiter eines Kreditinstitutes stellte am 6. November 2003 unter einem Pseudonym eine gefälschte Ad-hoc-Mitteilung in das Internet-Board Wallstreet Online ein, wonach die MWB AG auf die Baader Wertpapierhandelsbank AG verschmolzen werde.

Die Staatsanwaltschaft Köln ermittelte auf einen Bericht der BaFin hin den Namen der hinter dem Pseudonym stehenden Person. Der Beschuldigte hatte den Beitrag von seinem Arbeitsplatz-PC aus in das Internet eingestellt und tatsächlich auch in Aktien der MWB AG gehandelt, allerdings nicht unmittelbar vor oder nach der Einstellung. Die unrichtige Meldung selbst löste auch keine Reaktion des Börsenkurses der betroffenen Aktien aus. Der Beschuldigte handelte damit nicht strafbar, sondern – da es beim Versuch, den Börsenpreis zu manipulieren, blieb – ordnungswidrig. Die Staatsanwaltschaft gab das Verfahren deshalb zur Durchführung eines Bußgeldverfahrens an die BaFin ab. Diese verhängte im Mai 2006 eine Geldbuße von 3.750 €.

#### **Artnet.com AG**

Am 9. Mai 2001 veröffentlichte eine Leipziger GmbH, die Mehrheitsbeteiligung an der artnet.com AG übernehmen zu wollen. Sie kündigte den Aktionären der artnet.com AG ein individuelles Angebot von 6,75 € bis 8,75 € pro Aktie an. Infolgedessen stieg der Kurs um bis zu 300 % von 1,13 € auf bis zu 4 €.

Der Angeklagte, der die Meldung über die bevorstehende Übernahme initiiert hatte, kaufte vor der Veröffentlichung 145.000 Aktien der artnet.com AG. Nach der Bekanntgabe veräußerte er diese

vollständig bis zum 4. Juli 2001 und erzielte dadurch einen Gewinn von 136.288,56 €. Tatsächlich war eine Übernahme zu keinem Zeitpunkt beabsichtigt. Darüber hinaus wäre die GmbH dazu auch finanziell gar nicht in der Lage gewesen.

Das AG Leipzig verurteilte den Angeklagten nach Hauptverhandlung wegen Kursbetruges gemäß § 88 BörsenG a. F. zu einer Freiheitsstrafe von einem Jahr und vier Monaten, setzte diese aber zur Bewährung aus. Das Verfahren wegen Insiderhandels stellte das Gericht ein. Der BGH hatte 2003 zum Scalping entschieden, dass das Ausnutzen einer selbst geschaffenen Insidertatsache kein Ausnutzen einer Insidertatsache darstellt. Ein derartiges Vorgehen sei rechtlich als Marktmanipulation einzuordnen.

Das Strafverfahren gegen eine Mitarbeiterin der GmbH, die den Hauptangeklagten unterstützt hatte, stellte das Gericht nach § 153a Abs. 2 StPO gegen Geldauflage von 2.500 Euro ein.

## 4.4 Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings

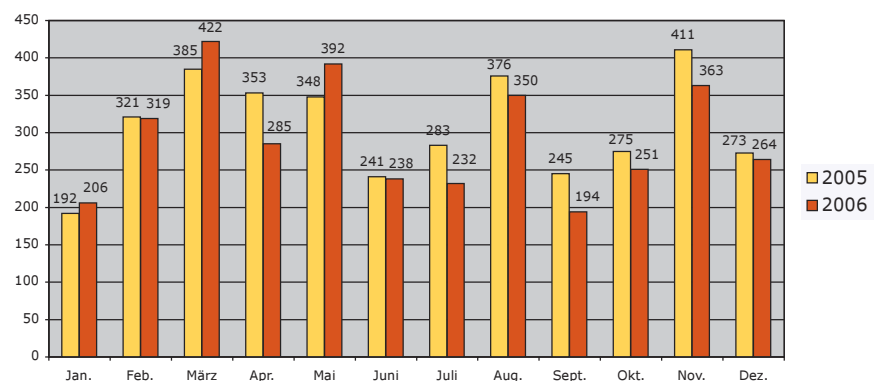
### Ad-hoc-Publizität

● Börsennotierte Unternehmen veröffentlichten 3.516 Ad-hoc-Mitteilungen.

2006 veröffentlichten börsennotierte Unternehmen 3.516 (Vorjahr: 3.704) Ad-hoc-Mitteilungen. Sie sind dann zu einer unverzüglichen Meldung verpflichtet, wenn neue, der Öffentlichkeit unbekannt Umstände in ihrem Unternehmensbereich eintreten, welche geeignet sind, auf den Preis des Finanzinstruments einzuwirken, und den Emittenten unmittelbar betreffen. 3.051 (Vorjahr: 3.204) Mitteilungen entfielen auf inländische und 465 (Vorjahr: 500) auf ausländische Unternehmen. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Zahl der Ad-hoc-Meldungen damit leicht gesunken. Zum einen sind die Emittenten zunehmend mit den gesetzlichen Anforderungen vertraut und geben weniger überflüssige Meldungen ab. Zum anderen haben sie ihre Bilanzierung weitgehend auf IFRS umgestellt. Diese Umstellung hatte 2005 noch zu mehr Meldungen geführt, da die unterschiedlichen Bilanzierungsstandards abweichende Geschäftszahlen verursacht hatten.

Grafik 32

### Entwicklung der Ad-hoc-Veröffentlichungen (2005 und 2006)



- Änderungen durch AnSVG weiterhin Themenschwerpunkt.

Auch 2006 beantwortete die BaFin zahlreiche Fragen zu den Informationspflichten, die sich durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz maßgeblich geändert haben. Während die BaFin 2005 vor allem grundsätzliche Fragen klärte und den Emittenten Hilfestellung bei der Handhabung der neuen Regelungen gab, stand im Berichtsjahr die vertiefte Diskussion von Spezialfragen im Vordergrund. Dabei hat sich gezeigt, dass der 2005 veröffentlichte Emittentenleitfaden der BaFin von den Unternehmen in der täglichen Arbeit intensiv genutzt wird.

Informationsbedarf bestand vor allem bei Unternehmensübernahmen. Hier muss eine Ad-hoc-Mitteilung grundsätzlich dann erfolgen, wenn die wesentlichen Eckpunkte der Transaktion, insbesondere der ungefähre Kaufpreis, feststehen. Problematisch ist häufig auch, dass diese Meldungen keine Kauf- oder Verkaufspreise beinhalten. Das Unternehmen hat hier zumindest eine Größenordnung für den Kaufpreis oder alternativ die bilanziellen Auswirkungen der Übernahme anzugeben. Fehlen diese Informationen, ist die Ad-hoc-Mitteilung unvollständig. Die Unternehmen können sich unter bestimmten Voraussetzungen von der Veröffentlichungspflicht befreien. Die Praxis zeigte allerdings, dass die Unternehmen hier nur selten von der Befreiungsmöglichkeit Gebrauch machten.

- Änderungen auch durch TUG.

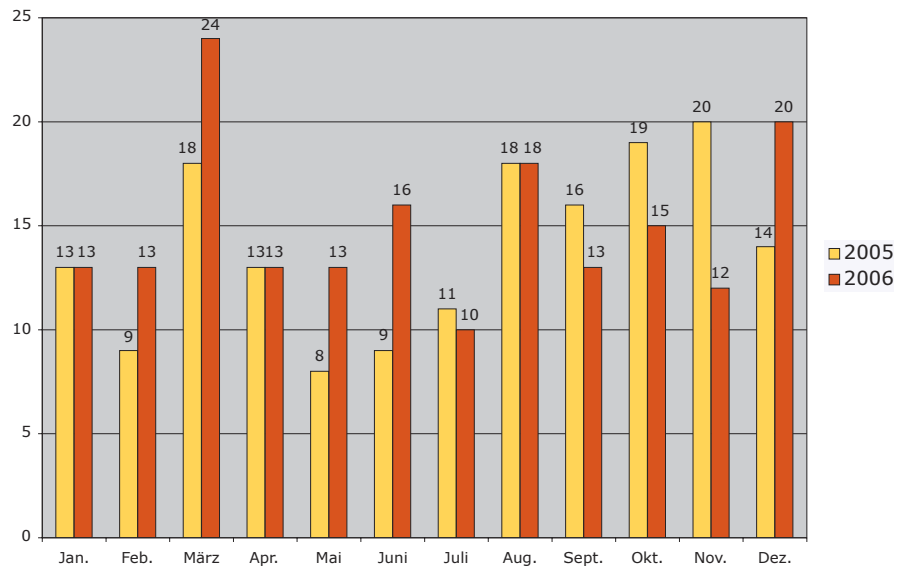
Nach Umsetzung der Transparenzrichtlinie unterliegen börsennotierte Unternehmen grundsätzlich nur noch den kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten ihres Sitzstaates, soweit sich dieser innerhalb der EU befindet. Die BaFin erwartet daher, dass eine große Anzahl an Gesellschaften aus dem europäischen Ausland nicht länger der deutschen Ad-hoc-Publizitätspflicht unterliegen wird. Nur in Ausnahmefällen bleiben ausländische Emittenten in Deutschland ad-hoc-pflichtig.

- Emittenten können sich selbst von Ad-hoc-Pflicht befreien.

2006 befreiten sich börsennotierte Unternehmen in 180 Fällen davon, Insiderinformationen zu veröffentlichen. Pro Monat entspricht das durchschnittlich 15 Befreiungen. Nach jeder Befreiung prüft die BaFin, ob die Voraussetzungen tatsächlich vorlagen. Unternehmen können sich solange von der Ad-hoc-Pflicht selbst befreien, wie es der Schutz ihrer berechtigten Interessen erfordert, die Vertraulichkeit der Information gewährleistet und keine Irreführung der Öffentlichkeit zu befürchten ist. Der Regelfall für einen solchen Aufschub der Veröffentlichung sind beispielsweise mehrstufige Entscheidungsprozesse: Der Vorstand hat eine Entscheidung mit erheblichem Preisbeeinflussungspotenzial getroffen, der Aufsichtsrat hat aber noch nicht zugestimmt. Nach wie vor zeigten sich die Unternehmen bei der Entscheidung über eine Befreiung teilweise unsicher und wandten sich mit ihren Fragen an die Aufsicht.



Grafik 33

**Entwicklung der Befreiungen (2005 und 2006)**

- BaFin verhängte neun Geldbußen wegen Verstoßes gegen Ad-hoc-Publizitätspflicht.

Wegen unterlassener, nicht rechtzeitiger, nicht richtiger oder nicht vollständiger Mitteilung oder Veröffentlichung von Insiderinformationen verhängte die BaFin 2006 neun Geldbußen von bis zu 80.000 €. Zwei Verfahren gab sie an die zuständigen Staatsanwaltschaften ab, weil gegen Verantwortliche dieser Unternehmen bereits Ermittlungsverfahren wegen Betrugs, Insolvenzverschleppung und Marktmanipulation anhängig waren. 31 Verfahren stellte sie ein, davon 28 aus Opportunitätsgründen. Zum Jahresende waren noch 66 Verfahren anhängig.

Insgesamt eröffnete sie 30 neue Verfahren. 78 Verfahren waren noch aus dem Vorjahr offen.

**Directors' Dealings**

- Directors' Dealings wieder deutlich rückläufig.

2006 meldeten die Führungskräfte börsennotierter Unternehmen der BaFin 4.687 (Vorjahr: 5.118) Geschäfte. Damit war die Zahl der Directors' Dealings-Meldungen nach einem starken Anstieg 2005 wieder rückläufig. Zum einen liegt das daran, dass viele Anwendungsfragen nun geklärt sind und nur noch in den tatsächlich notwendigen Fällen gemeldet wird. Meldepflichtige geben zum anderen für Geschäfte, die am gleichen Handelstag abgeschlossen werden, nun nur noch eine Mitteilung ab.

- Bußgeldsachverhalte.

Wegen Verstoßes gegen die Meldepflicht von Unternehmensinsidern verhängte die BaFin 2006 acht Geldbußen von bis zu 5.000 €. In einem Verfahren aus 2005 bestätigte das AG Frankfurt am Main einen Bußgeldbescheid der BaFin über insgesamt 18.000 €. Eine Rechtsbeschwerde dagegen ist bei dem zuständigen OLG anhängig. 71 Verfahren stellte die Aufsicht ein, davon 69 aus Opportunitätsgründen. Zum Jahresende waren noch 24 Verfahren offen. 2006

● Directors' Dealings-Datenbank wichtige Informationsquelle.

eröffnete die BaFin elf neue Verfahren, aus dem Vorjahr waren noch 92 Bußgeldverfahren offen.

Die Datenbank mit den veröffentlichten Geschäften nach § 15a WpHG auf der Internetseite der BaFin<sup>58</sup> nutzen nicht nur Anleger als wichtige Informationsquelle. Zunehmend dient sie auch als Analyseinstrument für Marktteilnehmer und Presse, um anhand des Meldeverhaltens von Unternehmensinsidern Anlagestrategien zu entwickeln.

● Vorbereitung auf TUG.

## 4.5 Stimmrechte

Die wesentlichen Änderungen des Stimmrechtsmeldewesens durch das TUG bildeten 2006 einen Tätigkeitsschwerpunkt.

Stimmrechtsveränderungen müssen seit Januar 2007 schneller bekannt gegeben werden. Dabei orientieren sich die Fristen nun an Handelstagen, nicht mehr wie bislang an Kalendertagen. Als Handelstage gelten alle Kalendertage, die nicht Samstage, Sonntage oder zumindest in einem Bundesland gesetzlich anerkannte Feiertage sind. Zur einfacheren Berechnung der Meldefristen erstellte die BaFin einen Handelstagekalender, der im Internet abrufbar ist.

Die Aufsicht informierte die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichtigen mit einem Hinweisschreiben über die wichtigsten Neuerungen. Darüber hinaus veröffentlichte sie die häufigsten Fragen und Antworten zu diesem Thema. Hilfestellung soll auch das von der BaFin erarbeitete Formmitteilungsblatt geben.<sup>59</sup>

Um Unternehmen, Anlegern, Rechtsanwälten und Service-Dienstleistern frühzeitig bei der Vorbereitung auf die neuen Regelungen zu helfen, organisierte die BaFin im Dezember 2006 zwei Informationsveranstaltungen. Dabei stellte sie die anstehenden Änderungen vor und gab Gelegenheit, Fragen zu stellen. Die BaFin plant, diesen Dialog mit der Praxis fortsetzen.

● BaFin erhielt über 4.000 Stimmrechtsmitteilungen.

2006 erhielt die BaFin 4.178 Mitteilungen über Stimmrechtsveränderungen an deutschen börsennotierten Gesellschaften (amtlicher und geregelter Markt). Eine Pflicht zur Mitteilung besteht immer dann, wenn der Stimmrechtsanteil eines Aktionärs 5, 10, 25, 50 oder 75 % berührt; ab Januar 2007 zusätzlich auch bei 3, 15, 20 und 30 %.

Der erneute Anstieg des Meldevolumens 2006 ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Aktionärsstruktur börsennotierter Unternehmen sich stärker veränderte als in der Vergangenheit. Zum amtlichen Markt an einer deutschen Börse waren im Berichtsjahr 505 (Vorjahr: 448) Gesellschaften zugelassen. 514 (Vorjahr: 479) hatten eine Zulassung für den geregelten Markt.

<sup>58</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Datenbanken » Meldungen nach § 15a WpHG (Directors' Dealings).

<sup>59</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Für Anbieter » Börsennotierte Unternehmen » Bedeutende Stimmrechtsanteile, §§ 21 ff. WpHG.

### Stimmrechtszurechnung

Bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils werden nicht nur Stimmrechte aus Aktien berücksichtigt, die dem Meldepflichtigen gehören. Der Aktionär bekommt auch solche Stimmrechte zugerechnet, deren Ausübung er beeinflussen kann. So werden etwa Stimmrechte aus Aktien zugerechnet, die ein Treuhänder für Rechnung des Meldepflichtigen hält. Das VG Frankfurt bestätigte im Mai 2006 die Auffassung der BaFin, dass § 22 WpHG abstrakte Zurechnungstatbestände enthält. Voraussetzung für eine Zurechnung ist daher nicht, dass der Meldepflichtige einen abgesicherten Anspruch darauf hat, dass der Dritte seine Weisungen tatsächlich befolgt. Die Stimmrechte werden sogar dann zugerechnet, wenn das Weisungsrecht des Treugebers vertraglich ausdrücklich ausgeschlossen ist.

● BaFin verhängte Geldbußen in 91 Fällen.

Unterlassene, nicht rechtzeitige, nicht richtige oder nicht vollständige Mitteilungen oder Veröffentlichungen bedeutender Stimmrechtsanteile kann die BaFin mit einer Geldbuße sanktionieren. 2006 eröffnete sie 24 Verfahren und verhängte 91 Bußgelder von bis zu 20.000 €. Aus den Vorjahren waren noch 415 Verfahren offen. Sie stellte 311 Verfahren ein, 172 davon aus Opportunitätsgründen. 37 Verfahren waren zum Jahresende 2006 noch offen.

● Stimmrechtsdatenbank.

Die veröffentlichten Stimmrechtsmitteilungen bereitet die BaFin auf und stellt sie konsolidiert in einer Datenbank auf ihrer Homepage für jedermann abrufbar zur Verfügung.<sup>60</sup>

Nutzer können nach dem Namen einer Aktiengesellschaft, aber auch nach einem meldepflichtigen Aktionär suchen. Die Datenbank enthält Angaben darüber, wie viele Stimmrechte eine meldepflichtige Person direkt, indirekt – also über Zurechnung – und insgesamt hält.

<sup>60</sup> www.bafin.de » Datenbanken » Bedeutende Stimmrechtsanteile an inländischen Gesellschaften, die zum amtlichen Markt oder geregelten Markt zugelassen sind.

Grafik 34  
Stimmrechtsdatenbank

The screenshot shows the BaFin website interface. The header includes the BaFin logo and navigation links like 'Karriere', 'Impressum', 'Datenschutz', 'Kontakt', 'Sitemap', and 'English Version'. A search bar is present with 'Suche:' and buttons for 'Start' and 'Hilfe'. The main content area displays search results for 'Aktiengesellschaft: MAX MUSTERMANN HOLDING AG (Musterdorf)'. A table lists the shareholders with their BaFin-IDs, names, addresses, and voting rights.

BaFin-ID:	Meldepflichtiger	Wohnsitz oder Ort	Stimmrechtsanteil		
			Direkt gehalten (Prozent)	Zurechnung (Prozent)	Gesamt (Prozent)
40006322	MAX MUSTERMANN GmbH	Musterdorf	5,0001		5,0001
61001556	Mustermann, Max	Deutschland		5,0001	5,0001

On the left side of the screenshot, there are search filters for 'Aktiengesellschaft:' and 'Meldepflichtiger:', each with radio buttons for 'von links' and 'mittig', and a 'Suche' button. Below these are alphabetical navigation links (A-Z) and a 'Download Ergebnis' button. The footer of the page reads '© Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht'.

Stimmrechte werden häufig mehrfach, das heißt bei mehreren Meldepflichtigen, berücksichtigt. Ist etwa eine GmbH an einem börsennotierten Unternehmen direkt beteiligt, erscheint ihr Stimmrechtsanteil in der Datenbank auch bei dem jeweiligen Mehrheitsgesellschafter als zugerechneter Anteil. Ausübbarer Stimmrechte bestehen jedoch nur einmal. Der direkte Stimmrechtsanteil der GmbH und die zugerechnete Beteiligung des Mehrheitsgesellschafters dürften daher nicht summiert werden.

Die in der Datenbank angegebenen Stimmrechtsanteile können von der tatsächlichen aktuellen participationsstruktur abweichen. Bewegt sich der Stimmrechtsanteil eines Aktionärs zwischen zwei meldepflichtigen Schwellen, etwa zwischen 50 und 75 %, erscheint die Veränderung nicht in der Datenbank. Erst wenn wieder eine Schwelle berührt wird, muss eine Meldung abgegeben werden und die Datenbank wird aktualisiert.

Historische Meldungen sind über die Datenbank nicht erhältlich. Zukünftig sind diese jedoch über das Unternehmensregister<sup>61</sup> zugänglich.

<sup>61</sup> [www.unternehmensregister.de](http://www.unternehmensregister.de).

## 5 Unternehmensübernahmen

Im Fokus von Aufsicht und Öffentlichkeit standen 2006 vor allem die zunehmenden feindlichen und konkurrierenden Angebote, etwa die Übernahme der Schering AG durch die Bayer AG. Insgesamt gingen bei der BaFin 39 Angebote ein. Der Anteil ausländischer Bieter stieg dabei leicht. Neben ausreichender Transparenz bei den Unternehmensübernahmen achtet die BaFin darauf, dass die Angebotsverfahren zügig durchgeführt und alle Aktionäre gleich behandelt werden.

Ein wichtiges Thema für die Aufsicht waren auch die Umsetzung der Übernahmerichtlinie und die damit verbundenen Anpassungen des WpÜG.

### 5.1 Angebotsverfahren

Die BaFin prüfte im Berichtsjahr 39 Angebote und gestattete die Veröffentlichung von 37 Angebotsunterlagen (Vorjahr: 38). In zwei Fällen untersagte sie das Angebot.

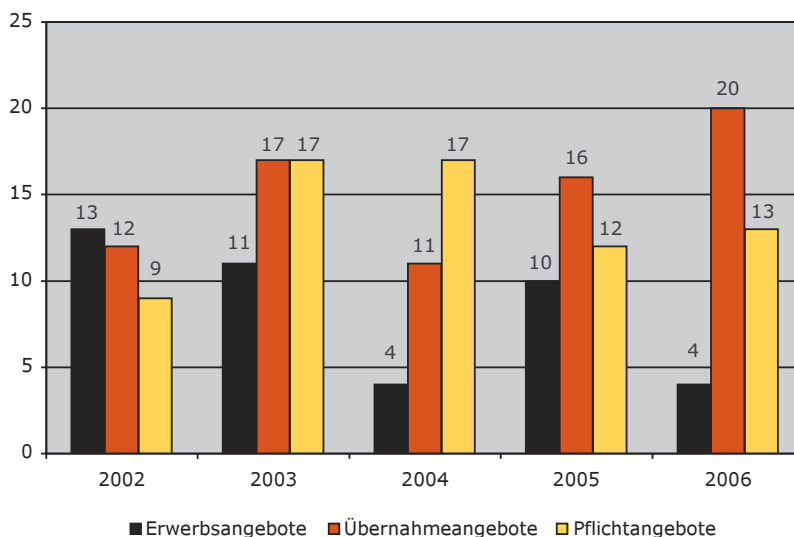
13 Angebote waren Pflichtangebote, zu denen der Bieter verpflichtet ist, wenn er 30 % oder mehr der Stimmrechte an einer Zielgesellschaft und damit die Kontrolle erlangt hat. Bei weiteren 20 Verfahren handelte es sich um Übernahmeangebote, die auf den Erwerb einer solchen Kontrollstellung gerichtet sind, ohne dass der Bieter diese bereits innehat. Vier Angebote waren einfache Erwerbsangebote. Bei diesen will der Bieter entweder Aktien einer Zielgesellschaft erwerben, ohne die Kontrolle zu erlangen, oder er hat bereits die Kontrolle und will seine Beteiligung erhöhen.

Die veröffentlichten Angebotsunterlagen sind auf der Internetseite der BaFin abrufbar.<sup>62</sup>

● BaFin gestattete  
37 Angebotsunterlagen.

<sup>62</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Datenbanken » Veröffentlichte Angebote nach § 14 WpÜG.

Grafik 35

**Zahl der Angebotsverfahren**

● Aktienrückkauf kein Anwendungsfall des WpÜG mehr.

● Transaktionsvolumina.

● Konkurrierender Bieter als weißer Ritter.

Im Juli 2006 hat die BaFin ihre bisherige Praxis geändert und verlangt beim Rückerwerb eigener Aktien nicht mehr die Durchführung eines Angebotsverfahrens nach dem WpÜG. Gab es 2005 noch drei öffentliche Angebote zum Rückkauf eigener Aktien, wurden 2006 insofern keine Erwerbsangebote mehr durchgeführt.

Wie auch in den Jahren zuvor lag das Transaktionsvolumen<sup>63</sup> der meisten Angebote unter 100 Mio. €. Das Übernahmeangebot der Bayer AG an die Aktionäre der Schering AG war mit einem Volumen von etwa 17 Mrd. € das Verfahren mit dem bislang größten Transaktionsvolumen seit Inkrafttreten des WpÜG. Das geringste Volumen (1,137 Mio. €) hatte das Angebot der VIB Vermögen AG an die Aktionäre der Bürgerliches Brauhaus Ingolstadt AG.

### **Übernahmeangebot der Bayer AG an die Aktionäre der Schering AG**

Mit besonderem Interesse verfolgten Öffentlichkeit und Presse das Übernahmeangebot der Bayer AG (Bayer) an die Aktionäre der Schering AG (Schering) im April 2006.

Zuvor hatte eine Tochtergesellschaft der Merck KGaA (Merck) im März bekannt gegeben, den Aktionären der Schering ein Übernahmeangebot von 77 € je Aktie unterbreiten zu wollen. Schering lehnte dieses Angebot ab und fand mit Bayer einen weißen Ritter. Zwar verbietet das WpÜG grundsätzlich Handlungen, die den Erfolg des Angebotes verhindern könnten. Zulässig ist es aber, nach einem konkurrierenden Bieter als weißem Ritter zu suchen.

<sup>63</sup> 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.

Einseitiger Ausstieg des Bieters nicht möglich.

Nachdem Bayer angekündigt hatte, die Aktien zu je 86 € zu erwerben, entschied sich Merck, sein Angebot nicht zu erhöhen und aus dem noch nicht begonnenen Bieterkampf auszusteigen. Sobald ein Bieter die Übernahme öffentlich angekündigt hat, muss er das Angebotsverfahren aber vollständig durchführen. Das Verfahren kann nur dadurch beendet werden, dass die BaFin die Angebotsunterlagen entweder gestattet oder untersagt. Die BaFin untersagte daher das Angebot von Merck am 29. März 2006.

Abstimmung zwischen Aufsichtsbehörden.

Bayer führte das Übernahmeverfahren als dual offer sowohl nach deutschem als auch US-amerikanischem Recht durch, da an der New York Stock Exchange American Depositary Receipts (ADR) gehandelt wurden. ADR verbriefen American Depositary Shares (ADS). Ein Schering-ADS entspricht einer Schering-Aktie. Da das Angebot somit zwei unterschiedlichen Rechtsordnungen entsprechen musste, waren enge Abstimmungen des Bieters mit den Aufsichtsbehörden wie auch der Aufsichtsbehörden untereinander erforderlich.

An sich sieht das WpÜG für den Fall, dass ein Angebot den Anforderungen unterschiedlicher Rechtsordnungen genügen muss, für den Bieter die Möglichkeit vor, Wertpapierinhaber aus einem bestimmten Staat auszuschließen. Ein Ausschluss der US-amerikanischen Schering-Aktionäre kam für Bayer jedoch nicht in Betracht, da sie einen erheblichen Anteil der Schering-Aktien innehatten (15 bis 20 %) und Bayer ohne sie die beabsichtigte 75 %-Schwelle kaum hätte erreichen können.

Kartellrechtliche Freigabe und Rücktrittsrechte.

Probleme durch die Berücksichtigung der Anforderungen beider Rechtsordnungen ergaben sich insbesondere deshalb, weil das Angebot unter der aufschiebenden Bedingung der fusionskontrollrechtlichen Freigabe stand. Da das Angebot nach US-amerikanischem Recht damit bis zur Genehmigung der deutschen Kartellbehörde offen war, hätte Bayer den US-amerikanischen Aktionären solange ein unbedingtes Rücktrittsrecht einräumen müssen. Dies hätte wiederum dazu geführt, dass Bayer wegen des Gleichbehandlungsgrundsatzes des WpÜG allen Anteilsinhabern der Schering den Rücktritt hätte ermöglichen müssen. Hätten diese davon Gebrauch gemacht, wäre der Anteil von Bayer an Schering nach Ablauf der Angebotsfrist möglicherweise unter die Mindestannahmequote von 75 % gesunken. Im deutschen Übernahmerecht ist maßgeblicher Zeitpunkt für den Eintritt oder Ausfall von Bedingungen das Ende der Annahmefrist. Da die Mindestannahmequote zu diesem Zeitpunkt erfüllt gewesen wäre, hätte sich Bayer nicht auf das Nichterreichen der Mindestannahmequote berufen können, wenn die tatsächliche Annahmequote aufgrund späterer Rücktritts-erklärungen niedriger gewesen wäre. Beispielsweise hätte die Annahmequote unter 50 % sinken können, womit für Bayer die mit dem Angebot verfolgten wirtschaftlichen Ziele nicht mehr zu erreichen gewesen wären. In Abstimmung mit der BaFin befreite die SEC Bayer davon, den Aktionären wegen der noch ausstehenden kartellrechtlichen Genehmigung ein Rücktrittsrecht einzuräumen. Nur so konnte Bayer sein Angebot wie geplant durchführen.

● Übernahmeangebot nicht für ADS.

Ein weiterer Prüfungspunkt für die BaFin war, inwiefern sich das Übernahmeangebot neben den Schering-Aktien auch auf die amerikanischen ADS selbst erstrecken musste. Da die ADR nur in den USA und nicht in Deutschland gehandelt werden, hätte die BaFin den für die ADS gebotenen Preis nicht überprüfen und eine Angebotsunterlage, die einen spezifischen Angebotspreis für die ADS vorgesehen hätte, nicht gestatten können. Bayer führte daher in Abstimmung mit der BaFin das Übernahmeangebot für alle Schering-Aktien einschließlich der durch die ADS repräsentierten Aktien durch, nicht jedoch für die ADS selbst.

● Zunahme von konkurrierenden und feindlichen Angeboten.

### Abwehrmaßnahmen

Nach dem Ringen um Schering entbrannte Ende 2006 ein Bieterkampf um die Techem AG. Die Organe der Techem AG lehnten das im November 2006 veröffentlichte Angebot der australischen Macquarie-Gruppe zu 44 € je Aktie ab und fanden in der Fondsgesellschaft BC Partners einen Bieter für ein konkurrierendes Angebot. Dieser trat – ähnlich wie Bayer bei der Übernahme von Schering – als weißer Ritter auf und bot 52 € je Aktie. Dies veranlasste Macquarie, seinerseits das Angebot auf 55 € zu erhöhen. Damit setzte sich erstmals ein als feindlich eingestuft Bieter gegenüber einem weißen Ritter durch. In der Folge schlossen sich die Konkurrenten allerdings zusammen, um gemeinsam für die Techem-Aktien zu bieten. Keines der Angebote erreichte die erforderliche Annahmeschwelle, so dass im Ergebnis beide Angebote scheiterten.

● Abwehrmaßnahmen des Vorstandes (Opt out).

Deutsche Aktiengesellschaften haben verschiedene Möglichkeiten, unliebsame Bieter abzuwehren.

Auch wenn eine Zielgesellschaft ihre Verteidigungsmöglichkeiten nicht eingeschränkt hat, darf sie nach der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebotes ohne Zustimmung der Hauptversammlung grundsätzlich keine Handlungen vornehmen, die den Erfolg des Angebotes verhindern könnten (§ 33 WpÜG). Bestimmte Abwehrmaßnahmen sind dem Vorstand dennoch erlaubt. Dazu gehört insbesondere die Suche nach einem konkurrierenden Bieter als weißer Ritter. Erlaubt sind ferner Abwehrmaßnahmen mit Zustimmung des Aufsichtsrates der Zielgesellschaft oder Abwehrmaßnahmen, für die eine Ermächtigung der Hauptversammlung, die nicht älter sein darf als 18 Monate, vorliegt. Außerdem darf der Vorstand alle Handlungen vornehmen, die auch ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer Gesellschaft, die nicht vom Übernahmeangebot betroffen ist, vornähme.

● Verzicht auf Abwehrmaßnahmen unter Vorbehalt möglich.

Unterwirft sich ein Unternehmen in seiner Satzung dem strengeren Regime für Abwehrmaßnahmen (Opt in), dürfen Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft vor allem Handlungen außerhalb des gewöhnlichen Geschäftsbetriebes nur dann umsetzen, wenn die Entscheidung bereits vor der Veröffentlichung der Entscheidung des Bieters zur Abgabe eines Angebotes gefasst und teilweise umgesetzt worden ist. Zudem kann nur noch die Hauptversammlung den Vorstand oder Aufsichtsrat zu Abwehrmaßnahmen ermächtigen. Dem Aufsichtsrat ist diese Kompetenz genommen. Die Suche nach einem konkurrierenden Angebot ist jedoch immer möglich. Um für



Waffengleichheit zwischen Bieter und Zielgesellschaft zu sorgen, kann die Zielgesellschaft durch Hauptversammlungsbeschluss die Satzungsbestimmungen, die eine Übernahme erleichtern würden, für unanwendbar erklären, wenn der Bieter selbst über entsprechende Instrumente zur Verhinderung einer Übernahme verfügt (Vorbehalt der Gegenseitigkeit, § 33c WpÜG). Bisher hat keine Zielgesellschaft von der Möglichkeit des Opt in Gebrauch gemacht und ihre Verteidigungsmöglichkeiten freiwillig eingeschränkt.

## 5.2 Befreiungsverfahren

BaFin erhielt 663 Befreiungsanträge.

Bei der BaFin gingen 663 Anträge auf Befreiung von den Pflichten des § 35 WpÜG – die Kontrollerrichtung an der Zielgesellschaft zu veröffentlichen und ein Pflichtangebot an die außenstehenden Aktionäre abzugeben – ein (§§ 36, 37 WpÜG). Davon beantragten in 365 Fällen Stimmrechtsinhaber die Nichtberücksichtigung der Stimmrechte nach § 36 WpÜG. Befreiungsanträge nach § 37 WpÜG erhielt die BaFin in 298 Fällen, davon 246 wegen der kurzzeitigen Änderung der Zurechnungsnorm des § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG.

Die BaFin gab 76 Anträgen statt und lehnte vier Anträge ab. 25 Anträge nahmen die Antragsteller selbst zurück. Ende 2006 befanden sich noch 558 Anträge in Bearbeitung.

Konzerninterne Umstrukturierung weiter Hauptanwendungsfall.

Wie in den Jahren zuvor bezogen sich die meisten Anträge nach § 36 WpÜG (355) auf einen Kontrollerwerb aufgrund konzerninterner Umstrukturierung, davon 322 aufgrund der kurzzeitigen geänderten Zurechnungsnorm. Bei neun Anträgen lag ein erb- bzw. familienrechtlicher Sachverhalt zugrunde, bei einem ein Rechtsformwechsel.

Zahlreiche Anträge wegen veränderter Zurechnung.

Insgesamt gingen wegen der kurzzeitig geänderten Zurechnungsnorm durch das Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz 568 Anträge bei der BaFin ein. Stimmrechte von einem Tochterunternehmen hätten dem Wortlaut nach sowohl nach oben (Mutterunternehmen) als auch seitwärts (Schwesterunternehmen) und nach unten (Tochterunternehmen des Mutter- oder Tochterunternehmens) zugerechnet werden müssen. Dadurch wäre es zu einer konzernweiten Zurechnung von Kontrollpositionen gekommen, ohne dass sich materiell die Beteiligungsverhältnisse geändert hätten und ein Pflichtangebot rechtfertigten. Um formal keinen Rechtsverstoß zu begehen, stellten viele Konzernunternehmen einen Befreiungsantrag. Das TUG stellte den Wortlaut des § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG wieder her, der bis zum Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz gegolten hatte. Wie bisher werden damit nur Stimmrechte der Tochterunternehmen dem Mutterunternehmen zugerechnet. Das gilt auch für die vor dem Inkrafttreten des TUG liegenden Fälle, in denen die BaFin eine einschränkende Auslegung der Zurechnung nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG vornimmt. Die BaFin rechnet deshalb damit, dass viele Anträge 2007 zurückgenommen werden.

● Befreiungen bei Unternehmensgruppen.

In einer Unternehmensgruppe muss jedes Unternehmen, sofern ihm die Stimmrechte zugerechnet werden, einen eigenen Befreiungsantrag stellen. Anträge auf Befreiung nach § 37 WpÜG sind anders als solche nach § 36 WpÜG fristgebunden. Der Bieter muss seinen Befreiungsantrag vor der Kontrollerlangung oder innerhalb von sieben Tagen nach diesem Zeitpunkt stellen. Die Frist beginnt zu laufen, sobald der Bieter davon Kenntnis hat oder den Umständen nach haben müsste, dass er die Kontrolle erlangt hat. Bei verfristeten Befreiungsanträgen einzelner Unternehmen einer Unternehmensgruppe versagt die BaFin die Befreiung jedoch nicht, wenn zumindest ein Unternehmen aus dieser Unternehmensgruppe rechtzeitig – und damit fristwährend für alle – einen begründeten Antrag gestellt hat. Andernfalls hätte die Versagung zur Folge, dass auch Unternehmen, die rechtzeitig einen Antrag auf Befreiung gestellt haben, so behandelt werden müssten, als hätten sie einen Verstoß begangen. Der rechtzeitige Antrag eines Unternehmens wirkt fristwährend für alle jedoch nur in dem Fall, dass alle Unternehmen der Unternehmensgruppe denselben Befreiungsgrund geltend machen können. In diesem Fall wirkt der rechtzeitige Antrag eines Unternehmens hinsichtlich der Frist für alle.

### 5.3 Rechtsprechung zum Acting in Concert

Der BGH bezog mit seinem Urteil vom 18. September 2006 in Sachen WMF AG erstmals zu einem Acting in Concert Stellung.<sup>64</sup> Die Kontrolle über eine Aktiengesellschaft hat nicht nur derjenige, der über mindestens 30 % der Stimmrechte direkt als Eigentümer der Aktien verfügt. Das WpÜG sieht vor, dass dem Bieter auch Stimmrechte aus Aktien, die im Eigentum eines Dritten stehen, zugerechnet werden können. Voraussetzung ist, dass der Bieter sein Verhalten in Bezug auf die Zielgesellschaft mit dem Dritten abgestimmt hat, so genanntes Acting in Concert (§ 30 Abs. 2 WpÜG).

Ein früherer Großaktionär der WMF AG hatte auf Zinsen wegen eines vermeintlich unterlassenen Pflichtangebotes geklagt (§ 38 WpÜG). Der BGH hob die Entscheidung des OLG München, das eine Angebotspflicht wegen Acting in Concert bejaht hatte, auf. Ein Acting in Concert sei nur dann anzunehmen, wenn sich die Parteien über die Ausübung von Stimmrechten aus Aktien der Zielgesellschaft abstimmen. Damit beschränkt der BGH das Acting in Concert ausdrücklich auf Absprachen über die Stimmrechtsausübung in der Hauptversammlung. Bei Abstimmungsvorgängen allein innerhalb des Aufsichtsrates sei nicht von einer Abstimmung der Aktionäre in Bezug auf die Zielgesellschaft im Sinne des § 30 Abs. 2 WpÜG auszugehen. Auch die BaFin ist bislang nicht ohne weiteres von einem Acting in Concert ausgegangen, wenn nur eine Abstimmung innerhalb des Aufsichtsrates vorlag, und berücksichtigt die Ausführungen des BGH zum Acting in Concert in ihrer Verwaltungspraxis.

<sup>64</sup> BGH, Urteil vom 18.09.2006 (II ZR 137/05), BGHZ 169, S. 98ff.

## 5.4 Bußgeldverfahren

● Bußgelder von bis zu 75.000 € verhängt.

2006 leitete die BaFin wegen möglichen Verstoßes gegen das WpÜG acht Bußgeldverfahren ein. Aus den Vorjahren waren noch 43 Verfahren anhängig. In acht Fällen verhängte die BaFin Geldbußen von bis zu 75.000 €. Insgesamt 25 Verfahren stellte sie ein, davon 21 aus Opportunitätsgründen. Zum Ende des Berichtszeitraumes waren noch 18 Verfahren offen.

● Bußgeld wegen nicht richtiger Veröffentlichung.

In einem Fall veröffentlichte ein Bieter zu spät, dass er die Kontrolle an der Zielgesellschaft erlangt hatte. Auch hatte er die Veröffentlichung nicht richtig vorgenommen. Zuvor hatte die Bietergesellschaft neue Aktien eines anderen börsennotierten Unternehmens gezeichnet, die sie noch vor Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister zu übertragen versuchte. Da die Übertragung von neuen Aktien vor der Eintragung nicht zulässig ist (§ 191 Aktiengesetz), waren die Abtretungsvereinbarungen unwirksam. Dies hatte zur Folge, dass sich die Beteiligung der Bietergesellschaft mit der Eintragung der Kapitalerhöhung am 24. Januar 2003 auf insgesamt 43,1 % erhöhte. Bei einer wirksamen Abtretung hätte sie nur 29,92 % gehalten und damit nicht die Kontrolle an der Zielgesellschaft erlangt. Die BaFin wies die betroffene Gesellschaft auf die Unwirksamkeit der Abtretungsvereinbarungen und die damit einhergehende Erlangung der Kontrolle am 24. Januar 2003 hin. Gleichwohl veröffentlichte die Gesellschaft im September 2003, die neuen Aktien erst seit dem 27. August 2003 zu halten und zu diesem Zeitpunkt die Kontrolle über die Zielgesellschaft erlangt zu haben. Das Bieterunternehmen legte gegen den Bußgeldbescheid der BaFin Einspruch ein. Das OLG Frankfurt bestätigte den Bescheid der BaFin jedoch zum überwiegenden Teil und setzte die Geldbuße wegen der vorsätzlich nicht richtigen Veröffentlichung auf 75.000 € fest.<sup>65</sup> Die gegen den OLG-Beschluss eingelegte Rechtsbeschwerde verwarf der BGH auf Antrag des Generalbundesanwaltes mit Beschluss vom 31. Mai 2006.<sup>66</sup>

● Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat innerhalb von zwei Wochen.

Das OLG Frankfurt am Main konkretisierte in einem anderen Verfahren die Anforderungen, die an die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft zu stellen sind (§ 27 Abs. 3 WpÜG).<sup>67</sup> Im Regelfall dürfe eine Frist von zwei Wochen für die Stellungnahme nicht überschritten werden. In einfach gelagerten oder besonders eilbedürftigen Fällen käme auch eine kürzere Zeitspanne in Betracht. Die Veröffentlichung einer Stellungnahme später als zwei Wochen nach Übermittlung der Angebotsunterlage sei in aller Regel nicht mehr unverzüglich und nur bei Vorliegen ganz besonderer Umstände und Erschwernisse gerechtfertigt.

<sup>65</sup> OLG Frankfurt, Beschluss vom 30.11.2005 (WpÜG-OWi-1/04), BB 2006, S. 2266.

<sup>66</sup> BGH, Beschluss vom 31.05.2006 (2 ARs 78/06), wistra 2006, S. 391.

<sup>67</sup> OLG Frankfurt, Beschluss vom 08.12.2006 (WpÜG-OWi-1/05), AG 2006, S. 207.

## 6 Bilanzkontrolle/Enforcement

● 1.102 Unternehmen unterliegen Bilanzkontrolle.

● Prüfung ausländischer Unternehmen.

In einem zweistufigen Enforcementverfahren prüfen die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) und die BaFin Abschlüsse von Unternehmen, deren Wertpapiere in Deutschland zum amtlichen oder geregelten Markt zugelassen sind. Der Bilanzkontrolle unterlagen Ende 2006 insgesamt 1.102 Unternehmen aus 25 Ländern: 867 Inländer, 170 Europäer (123 aus EU-Mitgliedstaaten) und 65 Unternehmen aus acht nichteuropäischen Ländern. Die zu prüfenden Rechnungslegungsvorschriften reichen vom deutschen HGB über IFRS und US-GAAP bis hin zu einzelnen nationalen Vorgaben.

Bei der Prüfung ausländischer Unternehmen, deren Wertpapiere in Deutschland zugelassen sind, stimmt sich die BaFin mit den zuständigen Enforcementstellen des Heimatstaates ab. Sie tat dies 2006 mit Irland, Jersey, den Niederlanden, Österreich, dem Vereinigten Königreich und der Schweiz. Darüber hinaus fanden bilaterale Treffen mit den zuständigen Aufsehern aus den Niederlanden und der Schweiz statt.

Die BaFin stellt auf ihrer Internetseite eine Liste der Unternehmen, die dem Enforcement unterfallen, zur Verfügung.<sup>68</sup>

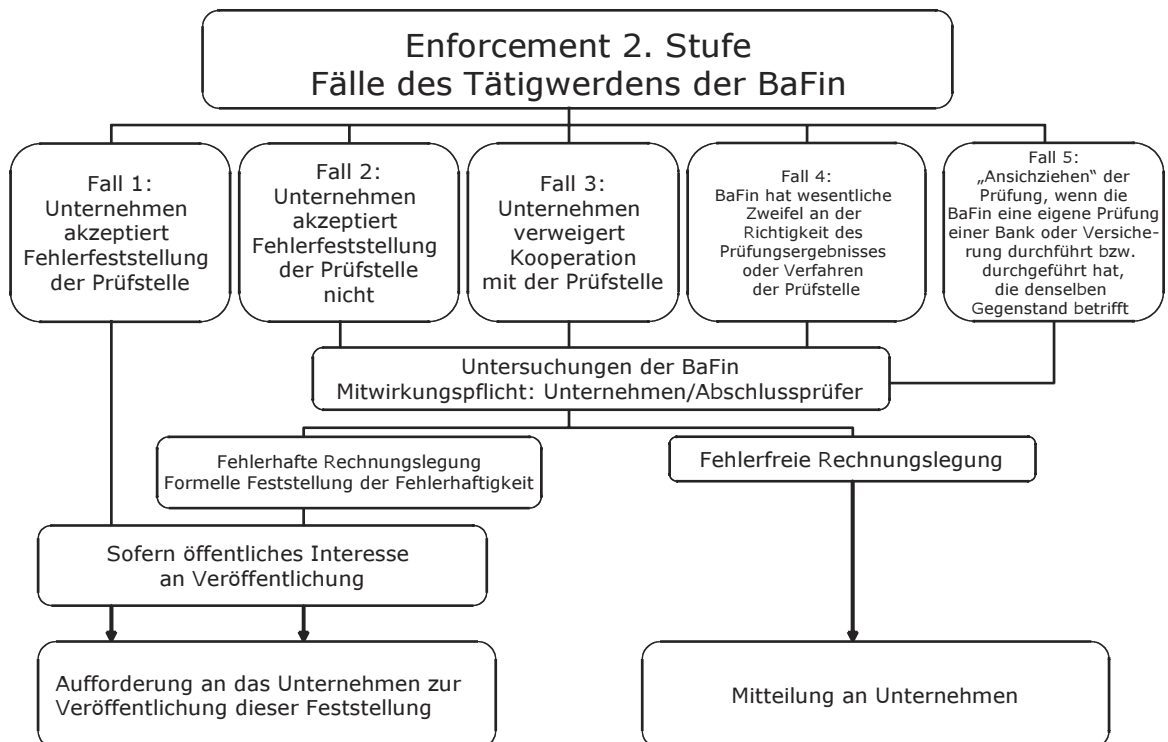
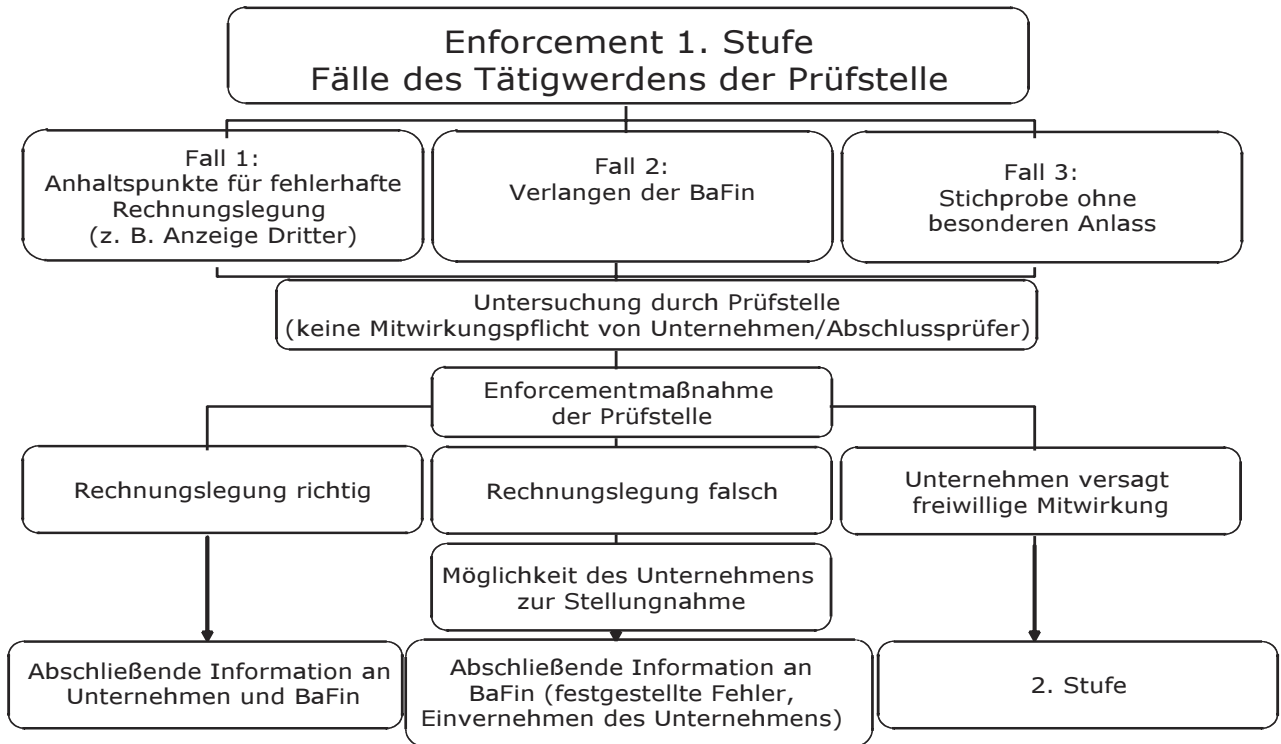
Tabelle 26

### Länderverteilung Enforcement

Deutschland	867
Niederlande	49
Vereinigte Staaten	35
Jersey	29
Österreich	23
Vereinigtes Königreich	16
Schweiz	13
Japan	10
Frankreich	9
Luxemburg	9
Israel	8
Irland	6
Cayman Inseln	4
Italien	4
Kanada	4
Spanien	4
Brasilien	2
Finnland	2
Norwegen	2
Australien	1
Gibraltar	1
Guernsey	1
Island	1
Lettland	1
Südafrika	1
<b>Summe</b>	<b>1.102</b>

<sup>68</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Datenbanken » Liste der durch das Enforcement zu prüfenden Unternehmen.

Grafik 36  
**Ablauf Enforcement**



158 eingeleitete Prüfungen in 2006.

Die DPR leitete im Berichtsjahr 21 Anlassprüfungen ein, davon in zwei Fällen auf Verlangen der BaFin. Ferner startete sie 137 Stichprobenprüfungen. Die Prüfstelle schloss elf Anlass- und 98 Stichprobenprüfungen ab.<sup>69</sup>

In 19 Fällen stellte die DPR Fehler fest. Davon gab sie im Berichtsjahr 15 Verfahren an die BaFin ab. Die übrigen Abgaben erfolgten Anfang 2007. Neun der betroffenen Unternehmen akzeptierten die Fehlerfeststellung. Hier ordnete die BaFin in fünf Fällen im Berichtsjahr und in vier Fällen Anfang 2007 die Fehlerveröffentlichung an. Sechs Emittenten erklärten sich mit dem festgestellten Fehler nicht einverstanden. In diesen Fällen ordnete die BaFin eine erneute Bilanzprüfung der streitigen Punkte auf zweiter Stufe an. Einer der sechs Fälle, in denen sich die Unternehmen nicht mit dem Fehler einverstanden erklärt hatten, ist abgeschlossen: Das betroffene Unternehmen hat den auch auf zweiter Stufe festgestellten Fehler Anfang 2007 veröffentlicht. In einem Fall legte das betroffene Unternehmen gegen die Anordnung der BaFin, den Fehler zu veröffentlichen, Widerspruch beim OLG Frankfurt ein und beantragte einstweiligen Rechtsschutz.

Die festgestellten Fehler betrafen häufig die Darstellung des Eigenkapitals, Angaben im Anhang und Lagebericht sowie die Bilanzierung latenter Steuern und des Goodwill.

Unternehmen müssen festgestellte Fehler veröffentlichen.

Über einen von der DPR oder der BaFin festgestellten Fehler muss das betroffene Unternehmen grundsätzlich den Kapitalmarkt unverzüglich informieren. Mit dem Fehler muss das Unternehmen auch die Begründung der Feststellung offen legen. Die BaFin sieht davon ab, die Veröffentlichung des Fehlers anzuordnen, wenn kein öffentliches Interesse an der Information besteht. Sie kann ein Unternehmen auf Antrag von der Veröffentlichung befreien, wenn die Bekanntgabe des Fehlers den berechtigten Interessen des Unternehmens schaden könnte. Befindet sich ein Unternehmen etwa in laufenden Sanierungsverhandlungen, kann die Veröffentlichung bis zum Abschluss der Verhandlungen verschoben werden. Die BaFin wägt in solchen Fällen die Interessen des Unternehmens an der Geheimhaltung gegen das Informationsinteresse des Kapitalmarktes ab. Überwiegen die Unternehmensinteressen, befreit sie die Gesellschaft von der Veröffentlichung. Dies geschah im Berichtsjahr in einem Fall.

Bilanzierungsfehler auch kurserheblich.

Festgestellte Fehler in der Bilanzierung können neben der Veröffentlichung nach § 37q Abs. 2 WpHG auch eine Pflicht des betroffenen Unternehmens zu einer Ad-hoc-Mitteilung begründen. Dies ist etwa der Fall, wenn der festgestellte Fehler geeignet ist, den Börsenpreis des Unternehmens erheblich zu beeinflussen. Die ersten angeordneten Veröffentlichungen zeigten, dass die Unternehmen noch unsicher im Umgang mit den beiden Veröffentlichungspflichten sind. Während die Ad-hoc-Mitteilung sich auf die reine Insiderinformation beschränkt, muss die Veröffentlichung im Rahmen des

<sup>69</sup> Quelle: DPR.

Enforcement unter anderem auch die verletzte Rechnungslegungsvorschrift und die wesentlichen Teile der Begründung der Fehlerfeststellung enthalten.

 Bußgeldverfahren.

2006 veröffentlichte ein Unternehmen die Fehlerfeststellung zu spät. Die BaFin eröffnete hier ein Bußgeldverfahren. Verspätete Fehlerfeststellungen können mit einem Bußgeld von bis zu 50.000 € geahndet werden.







# VIII Querschnittsaufgaben

## 1 Geldwäschebekämpfung

### 1.1 Internationale Geldwäschebekämpfung

Im Berichtsjahr arbeitete die BaFin an der praktischen Umsetzung von Standards zur Prävention der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, die die Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) sowie die EU 2005 fortgeschrieben und überarbeitete hatten.

2006 erarbeitete die FATF unter Beteiligung der BaFin einen Typologien-Bericht zu neuen Zahlungsmethoden. Der Bericht gibt einen Überblick über einzelne Kategorien und klärt über deren Funktionsweise und Geldwäschegefahren auf. Gemeinsames Merkmal der neuen Zahlungsmethoden ist die Nutzung aktueller technologischer Entwicklungen. So stieg die Abwicklung von Zahlungsaufträgen über Internet, Chipkarten oder Mobiltelefone in den letzten Jahren sprunghaft an. Diese neuen Zahlungsmethoden haben sich inzwischen weltweit etabliert. Sie werden nach Erkenntnissen der Ermittlungsbehörden zunehmend zur Geldwäsche genutzt.

Die BaFin verstärkte ihre Beteiligung an den von der FATF durchgeführten gegenseitigen Länderprüfungen. So entsandte sie jeweils einen Prüfer als Finanzexperten für die Länderprüfungen von China und Portugal. Durch diese Prüfungen werden die geprüften Länder angehalten, die internationalen Standards nicht nur einzuhalten, sondern auch kontinuierlich an der Verbesserung ihrer Präventionssysteme zu arbeiten.

Mitte 2006 trat die Erste Durchführungsrichtlinie zur EU-Geldwäscherichtlinie in Kraft.<sup>70</sup> Sie enthält wichtige Auslegungshilfen zu den politisch bedeutsamen Personen und zu vereinfachten Kundensorgfaltspflichten, insbesondere in der Kreditwirtschaft. Die Geldwäscherichtlinie bestimmt organisatorische Maßnahmen und Kundensorgfaltspflichten, die vor allem Kreditinstitute, Finanzdienstleister und bestimmte Versicherer unter Berücksichtigung risikoorientierter Grundsätze zu treffen und einzuhalten haben, um Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung vorzubeugen.

Die bevorstehende Umsetzung der EU-Geldwäscherichtlinie und der Ersten Durchführungsrichtlinie wird eine vollständige Überarbeitung des Geldwäschegesetzes und der geldwäscherechtlichen Vorschriften in den Fachgesetzen KWG und VAG zur Folge haben. Die BaFin

● Typologien-Bericht zu neuen Zahlungsmethoden.

● BaFin intensiviert Länderprüfung.

● Neue Bestimmungen zu politisch bedeutsamen Personen und vereinfachten Kundensorgfaltspflichten.

● Nationale Umsetzung der Dritten Geldwäscherichtlinie.

<sup>70</sup> Jahresbericht der BaFin 2005, Seite 181.

beteiligt sich dabei intensiv an den derzeitigen Umsetzungsarbeiten. Angestrebt wird eine konsequente 1:1-Umsetzung der Richtlinie ins deutsche Recht sowie eine weitestgehende Ausnutzung der durch die Richtlinien vorgegebenen Erleichterungsmöglichkeiten für die Finanzwirtschaft. Um diese optimal auf die zukünftigen Anforderungen, die sich aus den Richtlinien für sie ergeben, vorzubereiten, hat die BaFin bereits im Vorfeld der Umsetzung in verstärktem Maße bei externen Veranstaltungen über die zu erwartenden Regelungen informiert.

● Zahlungsverkehrsverordnung verabschiedet.

Die EU hat Ende 2006 die Verordnung über die Übermittlung von Angaben zum Auftraggeber bei Geldtransfers verabschiedet. Diese Verordnung regelt für grenzüberschreitende Geldtransfers Pflichten zur Identifizierung, Prüfung und Weiterleitung von Daten über den Auftraggeber. Auf diese Weise sollen Geldtransfers lückenlos rückverfolgbar sein. Mit der Verordnung wird eine FATF-Sonderempfehlung in den Mitgliedstaaten der EU umgesetzt. § 25b KWG wird zukünftig flankierende Regelungen, insbesondere zu Zuständigkeiten, enthalten.

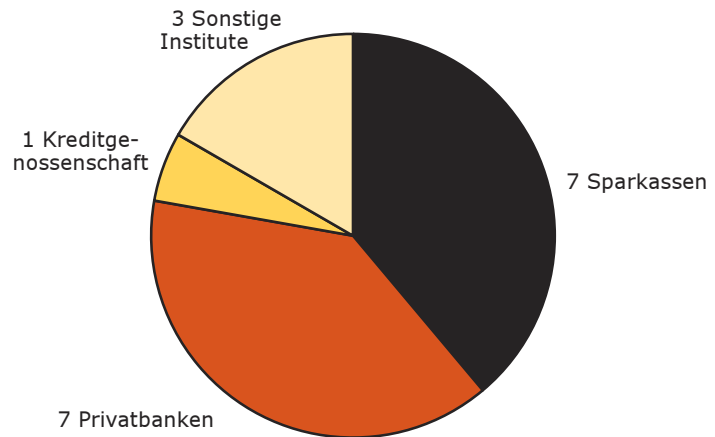
● EU-Ausschüsse gründeten Task Force.

Die EU-Ausschüsse CEBS, CESR und CEIOPS gründeten 2006 gemeinsam die Anti Money Laundering Task Force (AMLTF). Diese befasst sich mit praktischen Fragen der Anwendung EU-geldwäscherechtlicher Regelungen durch die Aufsichtsbehörden. Die BaFin wird hier insbesondere aufgrund der bei ihr bestehenden Konzentration aller Zuständigkeiten zur Geldwäschebekämpfung umfassende Unterstützung leisten können.

## 1.2 Geldwäschebekämpfung bei Banken, Versicherern und Finanzdienstleistern

Die BaFin führte im Berichtsjahr 18 Sonderprüfungen (Vorjahr: 23) durch, um zu untersuchen, ob die Kreditinstitute die Vorschriften zur Geldwäscheprävention einhalten. Nach wie vor zeigten die Prüfungen Verbesserungsbedarf bei der Gefährdungsanalyse, der Feinabstimmung der EDV-gestützten Geldwäscheabwehrsysteme und der gruppenweiten Umsetzung der Geldwäscheregeln. Insgesamt taten sich die Institute schwer mit einer risikoadäquaten Umsetzung der Maßnahmen zur Geldwäscheprävention. Die BaFin warnte zwei Geschäftsleiter wegen gravierender Verstöße im Zusammenhang mit der Geldwäscheprävention.

Grafik 37

**Verteilung der Sonderprüfungen 2006 nach Institutsgruppen**

Die BaFin führte sechs Aufsichtsbesuche und eine Sonderprüfung bei Finanztransferdienstleistern durch. Dabei erwiesen sich vor allem die Aufsichtsbesuche im ersten Jahr nach der Geschäftsaufnahme als wirksames Mittel, um Defiziten in der Geldwäscheprävention möglichst frühzeitig entgegenzuwirken. Bei zwei Lebensversicherern führte die BaFin örtliche Prüfungen durch.

● Optimierung der EDV-Researchsysteme.

Erfreulicherweise setzen sich die EDV-unterstützten Systeme zur Abwehr von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung im Kreditsektor nach und nach flächendeckend durch. Diese Systeme müssen laufend angepasst werden, um mit den aktuellen Entwicklungen Schritt zu halten. In den Vordergrund traten im Berichtsjahr die Feinjustierung und Anpassung der Systeme, um die Suche auf die wirklich ungewöhnlichen und verdächtigen Fälle zu konzentrieren. In der praktischen Anwendung der Systeme zeigten sich Defizite, die zumeist aus der Gefährdungsanalyse resultieren: Soweit Unternehmen ihre Geschäftsaktivitäten und Kundenstrukturen nicht zutreffend aufnehmen und sie nicht risikogemäß bewerten, sind die Ergebnisse aus dem EDV-Research häufig unzureichend.

● Verfolgung von Underground Banking.

Im Berichtsjahr leitete die BaFin 141 neue Verfahren wegen unerlaubt betriebener Finanztransfer-, Sorten- oder Kreditkartengeschäfte ein.

Die Vorjahreszahl von 215 ging deutlich zurück, da die BaFin davon absah, gegen bekannt gewordene Finanzagenten Verwaltungsverfahren zu eröffnen. Finanzagenten werden von Computerbetrügerinnen dafür angeworben, ihr Konto für betrügerisch veranlasste Überweisungen zur Verfügung zu stellen und die eingegangenen Gelder per Bargeldversand weiterzuleiten.<sup>71</sup> Die Finanzagenten selbst werden

<sup>71</sup> Jahresbericht der BaFin 2005, Seite 185.

als Werkzeuge der verdeckt agierenden Internetbetrüger von den Ermittlungsbehörden in aller Regel sofort identifiziert. Angesichts der gegen sie erhobenen Forderungen und strafrechtlichen Ermittlungsverfahren unterlassen sie in aller Regel sofort weitere Transaktionen. Für eine Untersagung weiterer Geschäfte durch die BaFin besteht daher keine Notwendigkeit mehr.

Der massiven Werbung der Betrüger mit Spam-Mails erliegen allerdings nach wie vor zahlreiche Leichtgläubige – und dies trotz verbreiteter Warnungen im Internet. 2006 wurden der BaFin rund 1.000 Fälle bekannt. Über 2,5 Mio. € transferierten Finanzagenten in Staaten der ehemaligen GUS. Bei Verurteilungen wegen Geldwäsche und unerlaubten Betreibens von Finanzdienstleistungen hielten die Strafgerichte den Finanzagenten ihre Leichtgläubigkeit nicht zugute. Den Finanzagenten muss klar sein, dass es sich angesichts des Missverhältnisses von Aufwand und Verdienst um dubiose Angebote handelt und dass Geldtransfergeschäfte ersichtlich nicht von jedermann betrieben werden dürfen.

## 2 Kontenabrufverfahren

Kontenabrufverfahren sichert Integrität des Finanzplatzes Deutschland.

Der automatisierte Abruf von Kontoinformationen nach § 24c KWG erwies sich als effektives Mittel, die Integrität des Finanzplatzes Deutschland zu sichern.<sup>72</sup> Die Ermittlungsbehörden nutzen das Verfahren vor allem zur Aufklärung schwerer Kriminalität, wie Betrug, Geldwäsche, Delikten nach dem Betäubungsmittelgesetz, Steuerstraftaten und Korruption. Ferner konnten mehrere Kontoverbindungen tatverdächtiger Personen ermittelt werden, denen von der Bundesanwaltschaft eine Beteiligung an den fehlgeschlagenen Kofferbombenanschlägen auf Regionalzüge in Dortmund und Koblenz vorgeworfen wurde. Die BaFin sperrte daraufhin die Konten nach § 6a Abs. 1 KWG. Darüber hinaus rief die BaFin selbst Daten insbesondere im Zusammenhang mit der Verfolgung unerlaubter Bank- oder Finanzdienstleistungsgeschäfte ab.

§ 24c KWG ermöglicht es der BaFin, mit zentraler Recherche Terrorismusfinanzierung, Geldwäsche und das unerlaubte Betreiben von Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäften effektiver als vorher zu bekämpfen. Die Kreditinstitute müssen 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. Die BaFin erteilt vor allem Strafverfolgungsbehörden Auskunft aus diesen Dateien.

BaFin bearbeitete 81.000 Anfragen.

Insgesamt hat die BaFin 2006 rund 81.000 Anfragen (Vorjahr: 62.000) bearbeitet und dabei Informationen zu etwa 665.000 Konten (Vorjahr: 485.000) erteilt. Die meisten Anfragen stammten wie

<sup>72</sup> Jahresbericht der BaFin 2005, Seite 185.

im Vorjahr von verschiedenen Strafverfolgungsbehörden: den Staatsanwaltschaften, den Steuerfahndungsstellen der Finanzämter, den Zollfahndungsstellen und den Polizeibehörden. Allein von den Polizeibehörden wurden insgesamt etwa 48.000 Anfragen an die BaFin gerichtet (Vorjahr: 39.000). Rund 1.000 Anfragen kamen im Berichtsjahr aus der BaFin selbst (Vorjahr: 600).

Tabelle 27

**Bedarfsträger 2006**

Bedarfsträger	2006		2005	
	absolut	in %	absolut	in %
BaFin	972	1,2	632	1,0
Polizeibehörden	47.805	58,9	38.675	62,0
Finanzbehörden*	11.838	14,6	10.008	16,0
Staatsanwaltschaften	12.861	15,8	7.494	12,0
Zollbehörden*	7.202	8,9	5.160	8,3
Sonstige	478	0,6	441	0,7
Gesamt	81.156	100,0	62.410	100,0

\* Finanz- und Zollbehörden sind ausschließlich im Zusammenhang mit Strafverfahren berechtigt, Kontenabfragen nach § 24c KWG bei der BaFin zu veranlassen.

Resonanz der Ermittlungsbehörden war positiv.

Im Berichtsjahr führte die BaFin eine neue Umfrage bei den Bedarfsträgern durch. 95 % der antwortenden Stellen beurteilte die Qualität der übermittelten Kontoinformationen mit gut oder besser. Mit Hilfe des Kontenabrufverfahrens konnten nach Auskunft der Bedarfsträger in 2005 Vermögenswerte in Höhe von rund 68,5 Mio. € sichergestellt und in zahlreichen Fällen Anhaltspunkte für weitere Ermittlungen gewonnen werden.

### 3 Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte

Anleger können heute zwischen einer Vielzahl von Produkten wählen, mit denen sie angeblich für das Alter vorsorgen, Vermögen aufbauen oder Steuern sparen können. Oftmals stammen diese Produkte von Unternehmen, die nicht von der BaFin beaufsichtigt werden. Die über Internetseiten, Printmedien und Vertriebsleute angebotenen Verträge sind für die Anleger meist schwer zu durchschauen. Zum Schutz der Kunden 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

Die BaFin bietet Anbietern schon vor Beginn des Geschäftsbetriebes die Möglichkeit, ihr Vorhaben auf eine eventuelle Erlaubnispflicht hin prüfen zu lassen. So können die Anbieter sichergehen, dass die beabsichtigte Tätigkeit mit dem Aufsichtsrecht in Einklang steht. Besteht eine Erlaubnispflicht, dürfen die Verantwortlichen ihre Geschäfte erst aufnehmen, wenn sie eine schriftliche Erlaubnis der BaFin besitzen. Nimmt ein Anbieter seine Tätigkeit ohne Erlaubnis auf, droht ihm neben aufsichtlichen Schritten auch die Strafverfolgung, da unerlaubte Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäfte nach dem KWG und VAG strafbar sind.

Im abgelaufenen Jahr prüfte die BaFin 443 Anfragen zur Erlaubnispflicht geplanter Geschäftsvorhaben (Vorjahr: 371). Davon betrafen 421 Anfragen das KWG (Vorjahr: 325) und 22 Anfragen das VAG (Vorjahr: 46).

Internetplattformen zur Vermittlung privater Kreditgeber.

Derzeit liegen der BaFin mehrere Erlaubnisanfragen zu Geschäftsvorhaben vor, bei denen über eine Internetplattform Kredite von nicht konzessionierten Geldgebern an kapitalsuchende Personen vermittelt werden sollen. Vorbild dieser so genannten peer-to-peer-lending-Modelle (P2P-Lending) sind Internetplattformen, die bereits seit einigen Jahren in Großbritannien und den USA betrieben werden.

Ogleich für die reine Vermittlung von Krediten regelmäßig keine Bankerlaubnis erforderlich ist, müssen die Betreiber der Plattform sicherstellen, dass über diese keine unerlaubten Bankgeschäfte betrieben werden. Die BaFin prüft daher, ob die Plattform-Nutzer mit ihrem Engagement eine bankaufsichtliche Erlaubnispflicht begründen würden. Dies wäre der Fall, wenn sie die Bankgeschäfte gewerbsmäßig oder in einem Umfang betreiben, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Als Bankgeschäfte kommen dabei insbesondere das Kreditgeschäft auf Seiten der Kreditgeber und das Einlagengeschäft auf Seiten der Kreditnehmer in Frage.

Einlagengeschäft in Drei-Personen-Verhältnissen.

In jüngerer Zeit wurde die BaFin auf Kapitalanlageangebote aufmerksam, bei denen Anleger eine angeblich gewinn- und verlustabhängige Beteiligung an einem Unternehmen – der Beteiligungsgesellschaft – erwerben können. Dabei verspricht ein von der Beteiligungsgesellschaft unabhängiges Rechtssubjekt als Gewährträger die unbedingte Rückzahlung der von der Beteiligungsgesellschaft angenommenen Gelder. Dadurch wird die vermeintliche Verlustbeteiligung der Anleger im Hinblick auf das hingeebene Kapital faktisch wieder ausgeschlossen. Im Einzelfall könnte hier ein einheitliches Kapitalanlageangebot anzunehmen sein, sofern das unbedingte Rückzahlungsversprechen des Gewährträgers, der Beteiligungsgesellschaft zuzurechnen ist. In diesem Fall würde das Beteiligungsunternehmen durch die Annahme der Anlegergelder das erlaubnispflichtige Einlagengeschäft betreiben.

● Vermittlung von Finanzspreadwetten erlaubnispflichtig.

Der Markt bietet seit einiger Zeit ein neues Produkt an – die Finanzwette. Dabei können Anleger von Kursbewegungen bei Aktien profitieren. Eine besonders häufige Form der Finanzwette ist die Finanzspreadwette. Hier stellt der Wettanbieter zunächst einen so genannten Spread – beispielsweise 136 bis 137. Der höhere Wert gilt für den Kauf einer Wette, der niedrigere für den Verkauf. Liegt dem Spread ein Aktienkurs zugrunde, kann der Wettende darauf setzen, ob der Kurs der Aktie steigen oder fallen wird. Steigt der Aktienkurs, steigt auch der Spreadpreis des Wettanbieters, zum Beispiel auf 156 bis 157. Der Wettende kann sein Verlustrisiko begrenzen, indem er Stopp loss Marken setzt, bei deren Über- oder Unterschreiten der Spread automatisch gekauft oder verkauft wird.

Die Erlaubnisprüfungen der BaFin ergaben, dass die Vermittlung solcher Finanzspreadwetten als Anlagevermittlung nach dem KWG erlaubnispflichtig ist. Die Anlagevermittlung setzt voraus, dass Finanzinstrumente vermittelt werden. Die Finanzspreadwette ist ein Termingeschäft, dessen Preis sich unmittelbar (Aktienkurswetten) oder mittelbar (Indexwetten) am Börsen- oder Marktpreis von Wertpapieren orientiert. Termingeschäfte sind so genannte Derivate und damit Finanzinstrumente im Sinne des KWG. Dieses Ergebnis wird auch von der neuen Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) gestützt. Auch die MiFID fasst solche finanziellen Differenzgeschäfte unter den Begriff des Finanzinstrumentes.

#### **Erlaubnispflicht für Nachweismakler**

Wer Anlegern empfiehlt, bestimmte Finanzinstrumente zu erwerben und ihnen einen Verkäufer benennt, übt die Anlagevermittlung in der Variante der Nachweismakelei aus. Dies ist nach dem KWG eine Finanzdienstleistung, die gewerbsmäßig erst nach entsprechender Erlaubniserteilung der BaFin erbracht werden darf. Die BaFin erteilt diese Erlaubnis jedoch nur fachlich und persönlich geeigneten Personen, die sie zudem laufend beaufsichtigt. Die BaFin wirkt damit der Gefahr entgegen, dass Anleger mit unseriösen Methoden zum Erwerb bestimmter, möglicherweise extrem risikobehafteter oder überteuerter Finanzinstrumente verleitet werden.

Der VGH Hessen hat 2006 in zwei einstweiligen Rechtsschutzverfahren den Tatbestand der Anlagevermittlung in der Variante der Nachweismakelei für europarechtswidrig befunden und erklärt, diese Regelung dürfe weder von der BaFin noch von den deutschen Gerichten angewendet werden.<sup>73</sup> Nach Auffassung des VGH Hessen werde die Nachweismakelei nicht von der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie erfasst, bei deren Umsetzung die Vorschrift in das KWG aufgenommen wurde. Zwar hätte der deutsche Gesetzgeber auch über die Richtlinie hinausgehen dürfen. Die Rechtsprechung des EuGH verlange jedoch, dass er dies ausdrücklich hätte klarstellen müssen. Würde sich die Rechtsauffassung des VGH Hessen durchsetzen, hätte dies zunächst zur Folge, dass sich jedermann ohne Erlaubnis der BaFin als Makler von Finanzinstrumenten betätigen könnte.

<sup>73</sup> Az.: 6 TG 985/05, 6 TG 2789/05.

Nach Ansicht der BaFin sind die Klarstellungspflichten, die der Hessische VGH in seinen Beschlüssen angenommen hat, weder dem Europarecht noch der Rechtsprechung des EuGH zu entnehmen. Dies gilt hier umso mehr, als die Richtlinie nicht eindeutig bestimmt, wie sie umzusetzen ist. Die BaFin strebt die Klärung dieser Rechtsfragen in verschiedenen Hauptsacheverfahren an, die derzeit durchgeführt werden. Bis dahin hält sie an ihrer Auffassung fest, dass die Regelung des KWG europarechtskonform ist und die in Bezug auf Finanzinstrumente erbrachte Nachweismakelei eine erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung darstellt.

### 3.2 Freistellungen

● Freistellung von der Aufsicht.

Die BaFin kann ein Unternehmen von bestimmten Vorschriften – vor allem der Erlaubnispflicht – freistellen, wenn es wegen der Art seiner Geschäfte keiner Aufsicht bedarf (§ 2 Abs. 4 KWG). Typischerweise sind dies solche Geschäfte, die ein Unternehmen nur als untergeordnetes Hilfs- oder Nebengeschäft betreibt oder die notwendigerweise mit einer an sich erlaubnisfreien Geschäftstätigkeit verbunden sind. 2006 stellte die Aufsicht 20 Unternehmen erstmalig frei (Vorjahr: 38), zwölf weitere Anträge lagen der BaFin zum Jahresende vor. Damit waren Ende 2006 insgesamt 263 Institute von der Erlaubnispflicht befreit.

Auch 2006 wuchs die Zahl der freigestellten ausländischen Anbieter, die grenzüberschreitend in Deutschland tätig werden. Unternehmen aus Drittstaaten außerhalb der EU haben dabei 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 neun Institute aus der Schweiz, den USA, Kanada und Australien frei.

Daneben kann die BaFin auch Unternehmen freistellen, die ausschließlich das E-Geldgeschäft betreiben (§ 2 Abs. 5 KWG). Ende 2006 waren auf dieser Grundlage insgesamt vier Unternehmen freigestellt; ein weiterer Antrag lag der BaFin zu diesem Zeitpunkt vor.

### 3.3 Schwarzer Kapitalmarkt

Konsequentes Einschreiten gegen den schwarzen Kapitalmarkt trägt dazu bei, die Integrität des deutschen Finanzplatzes zu wahren. Mit schwarzem Kapitalmarkt sind solche Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäfte gemeint, die ohne die erforderliche Erlaubnis nach dem KWG oder dem VAG erbracht werden. Zusammen mit der Bundesbank geht die BaFin gegen diese Geschäfte vor. Die BaFin verfügt dabei über weitreichende Ermittlungs- und Eingriffskompetenzen: Sie kann verdächtige Unternehmen vor Ort prüfen, ihre Geschäftsräume durchsuchen und Unterlagen sicherstellen. Bestätigt sich der Verdacht einer unerlaubten Tätigkeit,



kann die BaFin die Geschäfte untersagen und deren Abwicklung anordnen. Damit schützt die BaFin auch die Anleger, die letztlich die unmittelbaren Konsequenzen der unerlaubten Geschäfte tragen.

### Aufsichts- und Ermittlungsmaßnahmen

2006 eröffnete die BaFin insgesamt 622 neue Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 662). Die meisten davon betrafen unerlaubte Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte. Im Versicherungsbereich ermittelte die BaFin lediglich in 43 Fällen wegen unerlaubter Versicherungsgeschäfte (Vorjahr: 24). Hier stand eher die Beurteilung der Erlaubnispflicht im Mittelpunkt. Die BaFin trat im Berichtsjahr in 87 Fällen mit förmlichen Auskunfts- und Vorlageersuchen an verdächtige Unternehmen heran (Vorjahr: 100) und verhängte 30 Zwangsgelder (Vorjahr: 41). Sie führte 26 Vor-Ort-Prüfungen und Durchsuchungen durch (Vorjahr: 12).

Förmliche Maßnahmen als ultima ratio.

In vielen Fällen stellen die Anbieter ihre unerlaubten Geschäfte bereits freiwillig ein, nachdem die BaFin sie auf die Erlaubnispflicht hingewiesen hat. Nur wenn dies nicht der Fall ist, schreitet die BaFin förmlich gegen die Anbieter ein. Dazu erließ sie im Berichtszeitraum 24 Untersagungsbescheide (Vorjahr: 22) und ebenso wie im Vorjahr 22 Abwicklungsanordnungen. In 15 Fällen setzte sie einen Abwickler ein. Die BaFin kann auch gegen Unternehmen oder Personen vorgehen, die in die Anbahnung, den Abschluss oder die Abwicklung der unerlaubt betriebenen Geschäfte einbezogen sind. Dazu gehören nicht nur Unternehmen, die willentlich in die unerlaubten Anlagekonzepte involviert sind, etwa als Geldsammelstelle. Auch gegenüber Unternehmen, die unwissentlich in den unerlaubten Geschäftsbetrieb eingebunden werden, etwa durch Inanspruchnahme ihrer regulären Leistungen, kann die BaFin Maßnahmen erlassen. Im Berichtsjahr erteilte die BaFin zwei einbezogenen Unternehmen Weisungen.

Rechtsbehelfe gegen Maßnahmen der BaFin.

Personen oder Unternehmen, gegen die die BaFin förmliche Maßnahmen verhängt hat, legten im Berichtsjahr in 84 Fällen Widerspruch ein (Vorjahr: 146). Im gleichen Zeitraum schloss die BaFin 133 Widerspruchsverfahren ab, 37 Verfahren davon durch Widerspruchsbescheid. In 34 Fällen wies die BaFin den Widerspruch vollständig, in drei Fällen teilweise zurück.

Oft schlugen die Betroffenen gegen Maßnahmen der BaFin auch den Rechtsweg ein. Von den insgesamt 122 gerichtlichen Auseinandersetzungen (Vorjahr: 152) entschieden die Gerichte 2006 von 52 Fällen 47 zugunsten der BaFin. In fünf Fällen gaben die Gerichte den Rechtsbehelfen der Betroffenen statt.

Ein weiteres Verfahren war seit 2004 ausgesetzt, weil das VG Frankfurt am Main dem EuGH europarechtliche Fragen zur Vorabentscheidung vorgelegt hat. Die Vorlage zielte insbesondere auf die Frage, ob sich ein Unternehmen, das seinen Sitz außerhalb der EU hat, für die gewerbsmäßige Vergabe von Krediten an Einwohner eines EU-Mitgliedstaates auf die Kapitalverkehrsfreiheit berufen kann oder ob derartige Finanzdienstleistungen allein der Dienstleistungsfreiheit unterfallen. Die Kapitalverkehrsfreiheit ist die einzige

Grundfreiheit, auf die sich auch Unternehmen aus Drittstaaten außerhalb der EU berufen können. In seiner Entscheidung stellte der EuGH jedoch klar, dass das bankaufsichtsrechtliche Erlaubnis- und Sitzerefordernis für ein solches Unternehmen schwerpunktmäßig die Dienstleistungsfreiheit berühre.<sup>74</sup> Der EuGH entschied daher, dass die nationalen Vorgaben des KWG – so wie sie von der BaFin ausgelegt wurden – nicht gegen Europarecht verstoßen. Diese Entscheidung stärkt die Position der BaFin in dem nun fortzuführenden Klageverfahren vor dem VG Frankfurt, das seinerseits noch nicht entschieden wurde.

## 4 Verbraucherbeschwerden

● Zahl der Verbraucherbeschwerden leicht auf 22.520 gestiegen.

Insgesamt 22.520 Kunden von Versicherern, Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten wandten sich 2006 an die BaFin. Diese Zahl liegt etwa 1,6 % über der Vergleichszahl des Vorjahres von 22.165 Eingaben.

Die Aufsicht geht jeder Beschwerde nach und prüft, ob ein Unternehmen gegen Verhaltenspflichten verstoßen hat und ob aufsichtsrechtliche Maßnahmen zu ergreifen sind. Sie hilft dem einzelnen Kunden soweit wie möglich – indem sie zum Beispiel auf das Unternehmen einwirkt, einen Fehler zu korrigieren, oder indem sie die rechtliche Situation in verständlichen Worten erläutert. Die BaFin ist allerdings allein im öffentlichen Interesse tätig; sie kann sich daher nicht für privatrechtliche Anliegen einzelner Beschwerdeführer einsetzen.

Um sich gegen Betrug, unseriöse Produkte oder den Totalverlust des eingesetzten Kapitals zu schützen, sollten Anleger selbst Seriosität und wirtschaftliche Plausibilität der Angebote, für die sie sich interessieren, sehr genau prüfen. Einen sicheren Schutz gegen Insolvenzen und Straftaten gibt es leider nicht.

### Verbrauchertelefon

Seit März 2006 bietet die BaFin einen neuen Service an: das BaFin-Verbrauchertelefon. Unter der Rufnummer 01805 - 1 22346 beantworten spezifisch ausgebildete Mitarbeiter montags bis freitags zwischen 8 und 18 Uhr Verbraucherfragen. Die Mitarbeiter geben Auskünfte über die Aufsicht, zum Ablauf eines Beschwerdeverfahrens und zum Stand eines laufenden Beschwerdeverfahrens. Auch erteilen sie Informationen zur Zulassung von Unternehmen.

Bis Ende 2006 gingen beim BaFin-Verbrauchertelefon rund 22.300 Anrufe ein. Mehr als die Hälfte der Anrufe betraf den Versicherungsbereich, der Sektor Banken und Bausparkassen machte rund

<sup>74</sup> EuGH, C - 452/04.

25 % des Volumens aus. Zehn Prozent der Anfragen bezogen sich auf die Wertpapieraufsicht.

Das BaFin-Verbrauchertelefon ist auf plötzlich hochschnellendes Anrufaufkommen vorbereitet. So wandten sich in den ersten acht Tagen nach Schließung der Privatbank Reithinger im August 2006 täglich 80 bis 130 Verbraucher an die BaFin, um allein zu diesem Thema Rat zu suchen. Jeder Anrufer erhielt ohne längere Wartezeit Auskunft.

Erste statistische Auswertungen zeigten, dass die Bürger mit wachsender Bekanntheit des Verbrauchertelefons den neuen Service zunehmend nutzen. Über 90 % der Anrufer sind mit der neuen Dienstleistung der BaFin zufrieden.

#### 4.1 Beschwerden über Kreditinstitute und Finanzdienstleister

2006 beschwerten sich 3.451 Bürger über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute. Dazu kamen 48 Fälle, in denen die BaFin zu Eingaben an den Petitionsausschuss des Deutschen Bundestages Stellung nahm, und 451 allgemeine Anfragen ohne konkreten Beschwerdehintergrund. In 573 Fällen (davon acht Petitionen) hatten die Beschwerden Erfolg, in 295 Fällen (darunter drei Petitionen) führten sie zu einem Teilerfolg.

##### Fälle aus der Praxis

Im Berichtsjahr erreichten die BaFin deutlich mehr Beschwerden und Anfragen zum Verkauf von Darlehen durch Kreditinstitute. Mit Abtretung des Darlehens werden Forderungen und Ansprüche gegenüber den Kunden auf andere Kreditinstitute oder andere Gesellschaften übertragen, die selbst keine Bankerlaubnis besitzen. Viele Bürger fragten nach, ob Forderungsverkäufe auch ohne Zustimmung des Darlehensnehmers rechtlich zulässig sind und wie sich die Abtretung der Darlehensforderung auf den einzelnen Darlehensvertrag auswirkt. Anfang 2007 hat der BGH entschieden, dass die Abtretung einer Darlehensforderung durch ein Kreditinstitut wirksam ist.<sup>75</sup> Weder Bankgeheimnis noch Bundesdatenschutzgesetz hinderten, so das Gericht, eine wirksame Abtretung. Ein Verstoß gegen diese Vorschriften könne allerdings zu Schadenersatzansprüchen der Kunden gegen die Bank führen. Aus keiner Beschwerde ergab sich, dass ein Kunde tatsächlich Nachteile erlitten hatte. Hinweise zum Darlehensverkauf hat die BaFin auf ihrer Homepage veröffentlicht.

Immer wieder melden sich Bürger bei der BaFin, die bei Umzügen oder im Nachlass von Verwandten alte Sparbücher gefunden haben. Lautet die Einlage auf DM, kann noch ein Auszahlungsanspruch gegen die Bank oder deren Rechtsnachfolger bestehen. Keine Ansprüche bestehen, wenn das Sparbuch auf Reichsmark oder

● Verkauf von Krediten grundsätzlich zulässig.

● Ein altes Sparbuch – was ist es wert?

<sup>75</sup> Az.: BGH XI ZR 195/05.

Informationen zur Anlageentscheidung.

Mark der DDR lautet. Die Fristen, innerhalb derer die Umstellung solcher Einlagen beantragt werden konnte, sind abgelaufen.

Bürger fragen danach, ob sie einem bestimmten Unternehmen ihre Ersparnisse anvertrauen können. Die BaFin kann darüber informieren, ob ein Unternehmen eine Erlaubnis hat, welcher Einlagensicherung es angehört und in welchem Umfang die Einlagen nach der Satzung der Sicherungseinrichtung geschützt sind. Zur Seriosität eines beaufsichtigten Unternehmens kann sich die BaFin nicht äußern.

Kreditinstitute beachteten Empfehlungen zum Konto für Jedermann.

Es beschwerten sich im Berichtsjahr deutlich weniger Bürger über Kreditinstitute, die ein privates Girokonto kündigten oder die Einrichtung eines Kontos verweigerten. Die Beschwerdeverfahren zeigten, dass sich die Kreditinstitute in aller Regel an die Empfehlung des Zentralen Kreditausschusses zum Konto für Jedermann hielten. In einigen Beschwerden konnte die BaFin eine Weiterführung oder Einrichtung des Kontos erreichen, wenn sich zeigte, dass für eine Kündigung bzw. Verweigerung keine zwingenden Gründe vorlagen.

Phishing-Gefahren beim Internetbanking.

Die Eingaben zum Thema Phishing gingen ebenfalls merklich zurück. Phishing bedeutet das Ausspähen von geheimen Kontendaten mit Hilfe getarnter E-Mails. Kein Bankkunde trug vor, er sei tatsächlich durch Phishing geschädigt worden. Beschwerden über andere elektronische Attacken, wie etwa dem so genannten Pharming, gab es nicht.

Kreditinstitute können mit ihren Sicherheitsmaßnahmen nicht jeden denkbaren Trickbetrug im Internet vermeiden. Umso wichtiger ist es, dass die Kunden die Sicherheitshinweise beachten. Informationen hierzu finden Bankkunden auf den Internetseiten der Kreditinstitute, der Verbände, des Bundesamtes für Sicherheit in der Informationstechnik und der BaFin.

Überweisungen werden zügig abgewickelt.

Beschwerden über die Laufzeit einer Überweisung waren fast ausnahmslos unbegründet. Die Aufträge wurden von den Kreditinstituten innerhalb der gesetzlichen Fristen ausgeführt. Die Beschwerdebearbeitung zeigte auch, dass Institute Überweisungen nicht verzögerten oder keinen Weg wählten, der von vornherein zu einer längeren Laufzeit führen muss. Erstmals seit vielen Jahren war eine Beschwerde über die Laufzeit einer Überweisung begründet. Die Bank bearbeitete den Auftrag fehlerhaft; die Überweisung dauerte vier statt drei Arbeitstage.

## 4.2 Beschwerden über Versicherungsunternehmen

Die meisten Eingaben bearbeitete die BaFin auch im Jahr 2006 wieder im Versicherungsbereich. Ihre Zahl betrug 17.675 (Vorjahr: 17.531). Es handelte sich um 15.225 (Vorjahr: 15.716) Beschwerden, 846 (Vorjahr: 773) allgemeine Anfragen ohne Beschwerdehintergrund und 102 (Vorjahr: 114) Petitionen, die über den Deut-

schen Bundestag bzw. das BMF zur BaFin kamen. Hinzu kamen 1.502 Eingaben, die nicht in die Zuständigkeit der BaFin fielen.

Insgesamt gingen 23,9 % der Verfahren (Vorjahr: 25,2 %) erfolgreich für die Absender aus; 67,6 % der Eingaben waren unbegründet, in 8,5 % der Fälle war die BaFin nicht zuständig.

Tabelle 28

### Eingaben je Versicherungszweig

Jahr	Leben	Kraftfahrt	Kranken	Unfall	Haftpflicht	Rechtsschutz	Gebäude/Hausrat	Sonstige Sparten**	Besonderheiten**
2006	6.243	1.923	2.201	1.119	1.251	1.280	1.535	621*	1.502*
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		

\* Durch Umstellung der Statistik sind für die Vorjahre keine Vergleichszahlen verfügbar.

\*\* Irrläufer, Vermittler etc.

Im vergangenen Jahr trugen die Beschwerdeführer mit 31,2 % (Vorjahr: 29,8 %) am häufigsten Probleme zum Vertragsverlauf vor. Es folgten die Beschwerden zur Schadenbearbeitung bzw. Regulierung von Leistungsfällen in der Lebensversicherung mit 29,1 % (29,6 %), die Vertragsbeendigung mit 17,4 % (18,2 %) und die Vertragsanbahnung mit 9,2 % (10,9 %). Hinzu kommt die Kategorie Sonstiges mit 12,6 % (11,5 %). Besonderheiten des Gesetzes über die Alterszertifizierung betrafen 0,6 % der Eingaben. Die wichtigsten Beschwerdegründe sind aus der nachfolgenden Aufstellung ersichtlich:

Tabelle 29

### Beschwerdegründe

Grund	Anzahl
Höhe der Versicherungsleistung	1.702
Deckungsfragen	1.544
Überschussbeteiligung/Gewinngutschrift	1.473
Werbung/Beratung/Antragsaufnahme	1.257
Art der Schadenbearbeitung/Verzögerungen	1.218
Vertragsänderung, -verlängerung	1.169
Ordentliche Kündigung	1.053
Außerordentliche Kündigung	1.051
Abschlusskosten Lebensversicherung	910
Sonstiges (Vertragsverlauf)	873

### Fälle aus der Praxis

Auch im Berichtsjahr gab es wieder viele Beschwerden zu Rückkaufswerten und zur Überschussbeteiligung in der Lebensversicherung. Ein beachtlicher Teil davon bezog sich auf die Frage, ob die Unternehmen die Rechtsprechung des BGH zu intransparenten Versicherungsbedingungen einhalten. Der BGH sah bei Kündigung und Beitragsfreistellung die Rechte der Kunden in der kapitalbildenden Lebensversicherung verletzt.<sup>76</sup>

<sup>76</sup> Jahresbericht der BaFin 2005, Seite 91.

BaFin beobachtete Regulierungsverhalten der Lebensversicherer.

Die BGH-Rechtsprechung gilt nur für Verträge, die zwischen Ende Juli 1994 und Mitte 2001 geschlossen worden sind. Sind Verträge vor diesem Zeitraum geschlossen worden, kann die BaFin nicht helfen. Gleiches gilt, wenn sich der Versicherer auf Verjährung beruft. Da die Frage der Verjährung höchstrichterlich noch nicht geklärt ist, liegt kein Missstand vor, wenn sich ein Unternehmen momentan auf Verjährung beruft.

Die Beschwerdeverfahren zeigten, dass die Lebensversicherer die Rechtsprechung des BGH ganz überwiegend beachten. Einige Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit lehnen die Anwendung allerdings aufgrund ihrer Rechtsform ab. Sie gehen davon aus, dass Versicherungsvereine von den Urteilen nicht betroffen sind. Ob diese Auffassung zutreffend ist, lassen sie gegenwärtig vor dem BGH klären.

Offenlegung versicherungsmathematischer Berechnungen.

Einige Versicherungsnehmer verlangten unter Berufung auf die höchstrichterliche Rechtsprechung auch die Offenlegung der versicherungsmathematischen Berechnungsgrundlagen durch die Lebensversicherer. Die Urteile der Gerichte haben allerdings an der geltenden Rechtslage nichts geändert. Noch immer zählen die Kalkulationsgrundlagen zu den vertraulichen Unternehmensinterna. Die BaFin darf daher wegen ihrer gesetzlichen Schweigepflicht diese Unterlagen nicht ohne Zustimmung des jeweiligen Versicherers den Kunden übersenden.

Keine unzulässige Ungleichbehandlung bei Überschussbeteiligung.

Häufig beklagen sich Versicherte auch über eine ungleiche Behandlung bei der Überschussdeklaration. Ein Versicherter beschwerte sich zum Beispiel darüber, dass für seinen Rentenversicherungsvertrag der Versicherer 2006 keine Überschussbeteiligung vorsah. Für neu abgeschlossene Verträge deklarierte der Versicherer jedoch eine Beteiligung von 0,5 %. Nach Prüfung der Beschwerde zeigte sich, dass hier keine unzulässige Ungleichbehandlung bestand. Die Neuverträge beruhten auf einem anderen Tarif mit aktueller Sterbetafel; dieser sah eine geringere Garantierente vor.

BaFin achtet auf Einhaltung vertraglicher Pflichten durch Versicherer.

Immer wieder monierten Kunden, dass die Versicherer vertraglich eingeräumte Pflichten nicht oder unzureichend erfüllen. So räumten in einem Beschwerdefall die Vertragsunterlagen eines Versicherers dem Kunden ein Wahlrecht ein, statt der Versicherungssumme die Zahlung einer lebenslänglichen Leibrente oder eine Verbindungsrente zu fordern. Als der Kunde sein Optionsrecht ausübte, bot der Versicherer ihm eine Rente an, die auf Basis der im Jahre 2005 gültigen Rechnungsgrundlagen (Rechnungszins und Sterbetafel) kalkuliert war. Das entsprach jedoch nicht den vertraglichen Bestimmungen. Diese sahen vor, die zum Vertragsschlusszeitpunkt (1965) geltenden Rechnungsgrundlagen zu verwenden. Die BaFin drang darauf, dass der Versicherer seine eigenen vertraglichen Regelungen auch anwendete. Im Ergebnis führte dies zu einer deutlich höheren monatlichen Rente für den Kunden.

Keine Doppelversicherung in privater und gesetzlicher Pflegepflichtversicherung.

Im Berichtsjahr wandte sich eine Versicherungsnehmerin an die BaFin, da ihr privater Krankenversicherer es ablehnte, eine Doppelversicherung rückwirkend aufzuheben. Der Kundin war erst jetzt aufgefallen, dass sie seit Einführung der Pflegepflichtversicherung

sowohl in der gesetzlichen als auch in der privaten Pflegepflichtversicherung versichert war. Aus der Stellungnahme des Versicherers ergab sich, dass ihm bei einer Tarifänderung die Mitgliedschaft in der gesetzlichen Krankenversicherung bekannt geworden war. Nachdem ihm nachgewiesen wurde, dass die Mitgliedschaft in der gesetzlichen Krankenversicherung auch im Zeitpunkt der Einführung der Pflegepflichtversicherung im Jahre 1995 bestand, hob der Versicherer die private Pflegepflichtversicherung rückwirkend ab Beginn auf und zahlte die Beiträge nebst Zinsen zurück.

Unternehmen muss prüfen, ob sich Pflegebedarf objektiv verändert hat.

Ein Kunde beschwerte sich, weil ein Versicherer für die 13-jährige behinderte und pflegebedürftige Tochter einen Zuschuss aus der privaten Pflegepflichtversicherung ablehnte. Der Vater hatte einen Zuschuss für den Einbau eines Plattformlifters im Außenbereich der Hauseingangstür beantragt. Das Unternehmen begründete die Ablehnung damit, bereits vor sieben Jahren einen Zuschuss für Maßnahmen zur Verbesserung des individuellen Wohnumfeldes gezahlt zu haben. Schon zu diesem Zeitpunkt habe es auf der Hand gelegen, dass ein Treppenlifter erforderlich sei, wenn das Kind größer und schwerer wird. Bei einer neuen Maßnahme käme ein Zuschuss nur dann in Betracht, wenn sich die Pflegesituation objektiv ändere. Nach erneuter Prüfung räumte der Versicherer ein, vor sieben Jahren seien die Krankheitsentwicklung und der künftige Pflegebedarf nicht vorhersehbar gewesen und zahlte den Zuschuss in tariflicher Höhe.

Keine Auffälligkeiten bei Schaden- und Unfallversicherung.

Das Beschwerdeaufkommen im Bereich der Schaden- und Unfallversicherung wies im Berichtsjahr keine besonderen Auffälligkeiten auf. Schwerpunkt waren Beschwerden über Versicherer, die Leistungsanträge ihrer Kunden ablehnten.

Exemplarisch hierfür war folgender Fall aus der Haftpflichtversicherung: Eine Mandantin lief beim Verlassen der Büroräume ihres Steuerberaters in eine Glastür, die den Eingangsbereich vom Flurbereich trennte. Dabei erlitt sie eine Gehirnerschütterung; außerdem wurde ihre Brille beschädigt. Die Mandantin machte Schadenersatz gegenüber dem Steuerberater geltend. Sie trug vor, dass die Tür keinerlei Markierung aufweise, deshalb nicht zu erkennen gewesen sei und folglich eine Gefahrenquelle darstelle. Außerdem habe die Tür sonst immer offen gestanden. Der Haftpflichtversicherer des Steuerberaters lehnte eine Entschädigungsleistung ab. Er argumentierte, die Mandantin hätte aus vorangegangenen Besuchen wissen müssen, dass sich dort eine Glastür befand. Des Weiteren sei das Glas getönt und daher gut zu sehen. Zur Veranschaulichung übersandte der Haftpflichtversicherer Fotos. Auf den Fotos war die Tür jedoch nur bei genauem Hinschauen aufgrund des Griffes zu erkennen. Trotz Tönung des Glases hob sich die Tür nicht erkennbar von dem hellen Anstrich des dahinter liegenden Flures ab. Als die BaFin den Versicherer darauf hinwies, unterbreitete er der Mandantin ein Entschädigungsangebot über 2.000 €, das diese annahm.

### 4.3 Beschwerden zum Wertpapiergeschäft

Die BaFin prüft jede Beschwerde daraufhin, ob aufsichtsrechtliche Maßnahmen zu ergreifen sind. Im Berichtsjahr gingen 669 schriftliche Kundenbeschwerden über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute ein, die das Wertpapiergeschäft betrafen (Vorjahr: 589). Damit nahmen die Beschwerdezahlen gegenüber dem Vorjahr wieder zu. Neben zahlreichen Anrufen beantwortete die BaFin zudem 226 schriftliche Anfragen zum Wertpapierhandel.

#### Fälle aus der Praxis

- Dauer von Depotüberträgen zu lang.

Häufiger als in den Vorjahren beschwerten sich Kunden über die aus ihrer Sicht zu lange Dauer von Depotüberträgen. Dies betraf in der Regel ausländische Investmentanteile oder Aktien, die von dem Institut nicht selbst im Inland, sondern über Zwischenverwahrer im Ausland verwahrt wurden. Die BaFin prüfte, ob das Institut oder dessen Wertpapierabwickler unverzüglich die für den Depotübertrag notwendigen Instruktionen erteilt und die Ausführung des Depotübertrages überwacht hatte. Bei einzelnen Instituten stellte die Aufsicht fest, dass sich die Aufträge wegen einer unerwartet hohen Anzahl von Depotüberträgen gestaut hatten und nur nach und nach abgearbeitet werden konnten. In anderen Fällen hatte das Institut den Auftrag bewusst zurückgestellt, um noch einmal mit dem Kunden über eine Weiterführung der Geschäftsbeziehung zu sprechen.

- Unzureichende Überwachung und mangelnde Kommunikation Ursache für Verspätungen.

Ursache für Verspätungen waren in einigen Fällen aber auch eine unzureichende Überwachung der Auftragsausführung oder eine mangelnde Kommunikation zwischen den beteiligten Stellen. Beispielsweise war in einem Fall das betroffene Wertpapier trotz zahlreicher E-Mails zwischen dem Wertpapierdienstleistungsabwickler und dem ausländischen Verwahrer auch nach Monaten nicht übertragen worden. In einem anderen Fall wartete ein Anleger schon seit über einem Monat auf die Einbuchung von Aktien, die er aus einer Kapitalerhöhung bezogen hatte. Nach telefonischer Auskunft des depotführenden Institutes bzw. dessen Wertpapierabwicklungsunternehmen an die BaFin stand die Lieferung der Aktien noch aus. Die BaFin nahm daher umgehend Kontakt mit der für die Abwicklung der Kapitalerhöhung zuständigen Hauptzahlstelle auf. Dabei ergab sich, dass sämtliche Bezugsmeldungen bereits Wochen vorher vollständig beliefert worden waren. Nach erneuter Rücksprache mit dem depotführenden Institut stellte sich heraus, dass die Stücke längst an dessen Wertpapierabwicklungsunternehmen geliefert worden waren. Ein interner Kommunikationsfehler hatte eine Zuordnung der Stücke zu dem betreffenden Kunden verhindert.

- Beschwerdeführer häufig nicht ausreichend vertraut mit Marktregeln.

Bei vielen Beschwerden liegt das Problem weniger im aufsichtsrechtlichen Fehlverhalten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen, sondern darin, dass die Beschwerdeführer sich nicht ausreichend vertraut mit Börsenregeln, Marktmechanismen oder Produkten gemacht haben. In diesen Fällen versucht die BaFin, entsprechende Informationen zu vermitteln. So erläuterte die BaFin das Zustandekommen von Teilausführungen im elektronischen Handels-



system XETRA oder den Unterschied zwischen Renditechancen und -garantien. Ein Thema war auch die Besonderheit der Flat-Notierung von Schuldverschreibungen. Hierbei umfasst der Preis des Wertpapiers auch die seit dem letzten Zinszahlungstermin aufgelaufenen Zinsen.

Einige Fragen betrafen auch das Handelsgeschehen an den Börsen wie die Stornierung bereits ausgeführter Aufträge oder steuerliche Fragen wie den Nachweis des Beginns der Spekulationsfrist bei Depotüberträgen. Für solche Fragen ist die BaFin nicht zuständig und muss die Beschwerdeführer an die Handelsüberwachungsstellen der Börsen oder die Steuerbehörden verweisen.

## 5 Informationsfreiheitsgesetz

Anfang 2006 ist das Informationsfreiheitsgesetz des Bundes (IFG) in Kraft getreten. Danach hat jedermann gegenüber den Behörden des Bundes einen Anspruch auf Zugang zu amtlichen Informationen. Das IFG dient vor allem der Kontrolle und Akzeptanz staatlichen Handelns. Mit dem Inkrafttreten des IFG hält Deutschland Anschluss an internationale Standards.

Tabelle 30

### Anfragen nach dem Informationsfreiheitsgesetz

Aufsichtsbereiche	Anzahl	Antrag zurückgenommen	Informationszugang gewährt	Informationszugang teilweise gewährt	Informationszugang abgelehnt	in Bearbeitung	davon Widerspruch eingelegt	davon Klage erhoben
BA	14		1	4	8	1	6	3
VA	5			1	4		2	
WA	41	1	9	6	25		11	1
Sonstige	12		1	5	6		4	
Gesamt	72	1	11	16	43	1	23	4

Bei der BaFin gingen im Berichtsjahr insgesamt 72 Anträge auf Grundlage des IFG ein. Der Schwerpunkt lag mit 41 Anträgen auf dem Bereich der Wertpapieraufsicht. 14 Anträge betrafen die Banken- und fünf die Versicherungsaufsicht. Auf die Querschnittsbereiche entfielen zwölf Anträge.



Das Interesse der Antragsteller richtete sich insbesondere auf Ermittlungsergebnisse im Zusammenhang mit Verstößen gegen Ad-hoc-Publizitätspflichten und Insiderhandelsvorschriften sowie Kurs- und Marktmanipulationen. Darüber hinaus baten die Antragsteller vor allem um Einsicht in Akten über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute sowie Versicherungsunternehmen. Zumeist sollte der Informationszugang der Vorbereitung und Durchführung von Schadensersatzprozessen gegen beaufsichtigte Unternehmen oder Dritte dienen.

Die Mehrzahl der Anträge musste die BaFin ablehnen. Gründe waren unter anderem die Gefährdung der Kontroll- und Aufsichtsaufgaben der BaFin und der Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen sowie von personenbezogenen Daten Dritter. Gegen die ablehnende Entscheidung der BaFin haben 23 Antragsteller Widerspruch eingelegt. Die überwiegende Zahl der Widersprüche wurde zurückgewiesen. Gegen die Zurückweisung haben vier Widerspruchsführer Klage vor dem VG Frankfurt am Main erhoben. Ein erstes Urteil wird für 2007 erwartet.

### **Verschwiegenheitspflichten**

Das IFG enthält zahlreiche Ausnahmetatbestände, die das Recht auf Informationszugang einschränken oder ganz ausschließen. Insbesondere Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse sowie personenbezogene Daten Dritter sind durch das IFG geschützt. Daneben existieren noch weitere spezialgesetzliche Verschwiegenheitspflichten, die auf europarechtlichen Vorgaben beruhen.

In § 3 Nr. 1 d IFG schützt der Gesetzgeber das Vertrauen der Aufsichtsadressaten in die Verschwiegenheit der Aufsichtsbehörde und verhindert so, dass Wettbewerber oder sonstige Dritte den Informationsvorsprung der BaFin auf Kosten einer effektiven Finanzmarktaufsicht ausnutzen. Der Informationsvorsprung der BaFin beruht vor allem auf gesetzlichen Anzeige- und Mitteilungspflichten. Daneben gewährleistet aber auch der freiwillige Austausch weiterer Informationen eine zeitnahe und angemessene Aufsichtstätigkeit. Dies setzt die unbedingte Vertraulichkeit der übermittelten Informationen voraus.

Weiter schränkt der Gesetzgeber das Recht auf Informationszugang dann ein, wenn die Information einem besonderen Amtsgeheimnis unterliegt (§ 3 Nr. 4 IFG). Ein solches Amtsgeheimnis beinhaltet § 11 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG). Die Vorschrift nimmt Bezug auf die einschlägigen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen – wie etwa § 9 KWG, § 84 VAG und § 8 WpHG – und begründet eine spezialgesetzliche Verschwiegenheitspflicht der BaFin und ihrer Bediensteten.

Auch das IFG enthält Vorschriften zum Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen sowie personenbezogenen Daten. So dürfen personenbezogene Daten unter anderem nur dann herausgegeben werden, wenn das Informationsinteresse des Antragstellers das schutzwürdige Interesse des Dritten überwiegt (§ 5 IFG).

# IX Über die BaFin

## 1 Organisation und Personal

### Organisationsentwicklung und strategisches Controlling

Innenrevision neu ausgerichtet.

Im Zuge des Korruptionsfalles in der Gruppe IT hat die BaFin ihre Innenrevision 2006 neu ausgerichtet. Die Innenrevision untersteht wieder direkt dem Präsidenten und berichtet unmittelbar an ihn. Damit ist ihre Unabhängigkeit gesichert. Die Innenrevision ist darüber hinaus personell aufgestockt worden und wird revisionsfremde Aufgaben an andere Bereiche abgeben und ihre Prüfungsplanung noch stärker als bisher risikoorientiert ausrichten.

Organisationsentwicklungskonzept erarbeitet.



Die BaFin misst der Weiterentwicklung ihrer Strukturen und Abläufe große Bedeutung bei, damit sie zukunftsfähig und wirtschaftlich bleibt. 2006 hat sie die Anforderungen an das Referat Organisationsentwicklung (OE) erweitert und es personell und konzeptionell neu aufgestellt. Die Aufsicht hat unter Berücksichtigung der strategischen Vorgaben ein Organisationsentwicklungskonzept erstellt, das folgende Ziele hat: die Strukturen in der BaFin zu optimieren, Fach- und Verwaltungsprozesse effizient zu gestalten und sicherzustellen, dass Ressourcen wirtschaftlich eingesetzt werden. Sie entwickelte dazu ein Organisationshandbuch, das den Handlungsrahmen für eine systematische und effektive Organisationsgestaltung vorgibt und Standards setzt für zukünftige Organisationsuntersuchungen, -methoden und -techniken.

Struktur der Versicherungsaufsicht optimiert.

2006 hat die BaFin schwerpunktmäßig die Struktur der Versicherungsaufsicht überarbeitet. Sie straffte die Abteilungs- und Referatsstrukturen und schuf wichtige organisatorische Voraussetzungen für den Ausbau der internationalen Gruppenaufsicht. In der Bankenaufsicht wurde die Aufsicht über die Landesbanken nach geographischen Gesichtspunkten auf zwei Referate aufgeteilt.

MTM-Personalmessung in Gruppe PRO und Personalbereich.

Um auch in anderen Bereichen der BaFin die Fach- und Verwaltungsprozesse effektiver zu gestalten, initiierte sie organisatorische Maßnahmen und Projekte, etwa in der Gruppe Prospekte (PRO) und im Personalreferat (Z 5). Mit Hilfe von MTM-Datensystemen (Methods Time Measurement) sowie einer Multimomentstudie ließ sie das Personal neu bemessen.

Internes Kontrollsystem weiterentwickelt und ausgebaut.

Im Berichtsjahr hat die BaFin begonnen, ihr internes Kontrollsystem aufzubauen. Ziel ist ein ganzheitliches, analytisch fundiertes Kontrollsystem, das sich an allgemein anerkannten Prüfstandards anlehnt. 2006 führte die BaFin dazu eine hausweite Risikoanalyse

und -bewertung durch und begann damit, auf deren Basis umfassende Kontrollmaßnahmen zu implementieren. Bis Ende 2007 sollen alle risikorelevanten Kernprozesse, Verfahren und Regelungen ermittelt, Verfahren verbessert und organisatorische Sicherungs- und Kontrollmechanismen verbindlich eingeführt werden.

Die BaFin arbeitet mit zwei Führungssystemen: mit dem im Aufbau befindlichen Kontrollsystem und dem strategischen Management. Zum strategischen Management gehört zum einen das Strategie- und Kennzahlensystem und zum anderen das strategische Berichtssystem. Für ihr Führungs- und Steuerungssystem passte die BaFin Managementsysteme, die sich in der Industrie bewährt haben, an die Abläufe, Strukturen und Anforderungen der öffentlich-rechtlichen Finanzdienstleistungsaufsicht an und vernetzte diese mit den bereits vorhandenen Steuerungselementen.

Mittelpunkt des Steuerungssystems ist das Leitbild der BaFin sowie die daraus abgeleiteten Ziele und Strategien. Die Ziele ergeben sich aus den gesetzlichen Aufgaben der BaFin und beinhalten im Wesentlichen die Aufrechterhaltung und Förderung der Stabilität und Integrität des deutschen Finanzsystems. Mit ihren mittel- bis langfristigen Strategien zur Aufsichtspraxis konkretisiert die BaFin, wie sie ihre gesetzlichen Aufgaben am besten erfüllt. In einem jährlichen Planungszyklus erarbeiten die BaFin-Führungskräfte konkrete Maßnahmen, mit denen die Aufsichtsstrategien in die tägliche Praxis umzusetzen sind. Die Leitung kontrolliert die Umsetzung über steuerungsrelevante Kennzahlen. Mittelfristig sollen Zielvereinbarungen zwischen Mitarbeitern und Vorgesetzten das Steuerungssystem ergänzen. So erhält jeder Mitarbeiter einen Überblick über wichtige Aufgaben und Ziele, die im Geschäftsjahr anstehen und kann seine Aufgaben besser nach Dringlichkeit und Bedeutung gewichten.

● Umzug Investmentaufsicht nach Frankfurt abgeschlossen.

Nach dem Grundsatzreferat, der Aufsicht über ausländische richtlinienkonforme Investmentfonds und dem Wertpapierfonds-Referat zog im Juli des Berichtsjahres auch das Immobilienfonds-Referat nach Frankfurt um. Damit konnte die Zusammenführung der Investment- mit der Wertpapieraufsicht abgeschlossen werden.

● 1.679 Mitarbeiter.

### Personal

Zum Ende des Berichtsjahres beschäftigte die BaFin 1.679 Mitarbeiter (Vorjahr: 1.631), davon etwa 65 % Beamte (1.098, Vorjahr: 1.005).

Tabelle 31

#### Personalbestand zum 31. Dezember 2006

Laufbahn	Beschäftigte			Beamte	Arbeitnehmer
	gesamt	Frauen	Männer	gesamt	gesamt
<b>höherer Dienst</b>	619	224	395	566	53
<b>gehobener Dienst</b>	583	274	309	467	116
<b>mittlerer/ einfacher Dienst</b>	477	309	168	65	412



Zehn Beschäftigte sind längerfristig bei europäischen und internationalen Institutionen und Aufsichtsbehörden tätig.

Zu Beginn des Berichtsjahres verfügte die BaFin über 33 offene Stellen im höheren und 29 Stellen im gehobenen Dienst. 2006 hat sie 91 neue Beschäftigte (inklusive der Anwärter, Auszubildenden und befristeten Einstellungen) eingestellt, vor allem Volljuristen und Fachhochschulabsolventen. Insgesamt wertete sie etwa 3.000 Bewerbungen aus, führte 377 Fachinterviews und veranstaltete 33 Assessment-Center.

Tabelle 32

**Einstellungen im Jahr 2006**

Laufbahn	Qualifikationen						
	gesamt	Frauen	Männer	Juristen	Wirtschaftswissenschaftler	Mathematiker	Sonstige
<b>höherer Dienst</b>	29	9	20	22	6	-	1
				Fachhochschulabsolventen	IT	versicherungsmathem. SB	Sonstige
<b>gehobener Dienst</b>	39	19	20	20	3	-	16
<b>mittlerer Dienst</b>	15	8	7				
<b>Auszubildende</b>	8	3	5				

● Ausbildung in der BaFin.

2006 begannen 20 Nachwuchskräfte ihre Ausbildung oder ihren Laufbahnvorbereitungsdienst bei der BaFin. Insgesamt waren zum Ende des Berichtsjahres 70 Auszubildende und Anwärter bei der Aufsicht tätig. Die BaFin bildet in folgenden Berufen aus: Verwaltungsfachangestellter (5), Fachinformatiker (3), Fachangestellter für Bürokommunikation (32) und Fachangestellter für Medien- und Informationsdienste (1). Gemeinsam mit der Bundesbank bietet sie darüber hinaus Anwärtern des gehobenen Dienstes die Möglichkeit, sich in einem Fachhochschulstudium und in Praxisphasen auf ihre künftige Tätigkeit vorzubereiten (29).

● BaFin legt Wert auf gute Fort- und Weiterbildung.

Zur Personalentwicklung der Aufsicht gehören gute Fort- und Weiterbildungsmöglichkeiten. Im Berichtsjahr implementierte die BaFin ein neues Fortbildungskonzept, das alle Fachbereiche in enger Zusammenarbeit entwickelt haben. Es fördert nicht nur die fachliche Qualifizierung, sondern auch die persönliche Weiterentwicklung der Beschäftigten. 2006 nahmen 1.066 Mitarbeiter an rund 500 Fort- und Weiterbildungsmaßnahmen teil, etwa zu den MaRisk.

## 2 Haushalt

● Haushaltsplan 2006: 126,8 Mio. €.

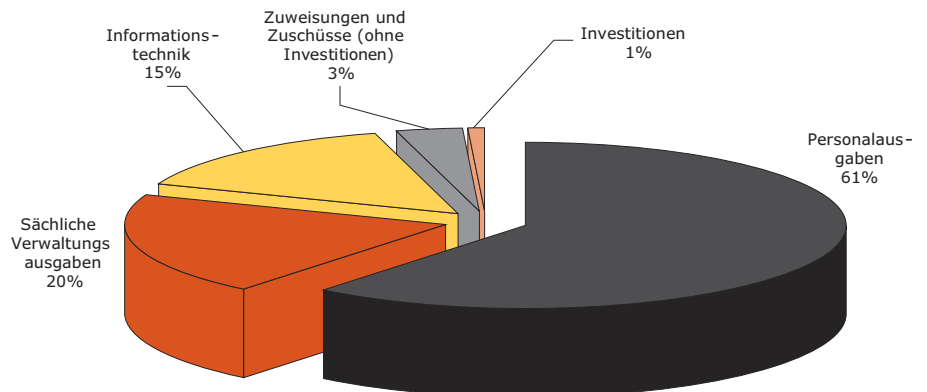


Der Haushaltsplan der BaFin, der vom Verwaltungsrat festgestellt und durch das BMF genehmigt wird, sah für das Berichtsjahr Ausgaben und Einnahmen von rund 126,8 Mio. € (Vorjahr: 126,5 Mio. €) vor. Die Personalkosten machten mit 77 Mio. € (Vorjahr: 75,6 Mio. €) etwa 61 % der veranschlagten Ausgaben aus, die Sachkosten mit 25,3 Mio. € (Vorjahr: 25,7 Mio. €) rund 20 %.

Die gesondert veranschlagten Einnahmen und Ausgaben für das Enforcement betragen 2006 etwa 6,5 Mio. € (Vorjahr: 4 Mio. €). Davon entfielen rund 5 Mio. € auf eine Zuweisung an die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung.

Grafik 38

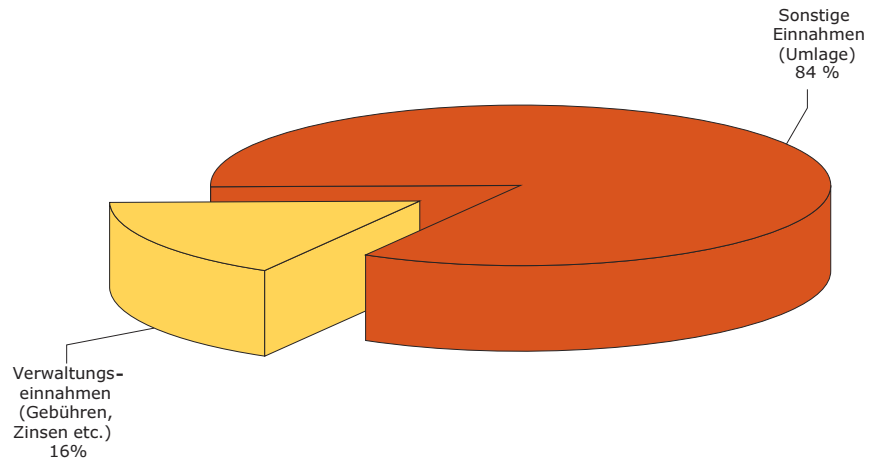
### Ausgaben (Haushaltsplan 2006)



● 106 Mio. € Umlage,  
18,9 Mio. € Gebühren.

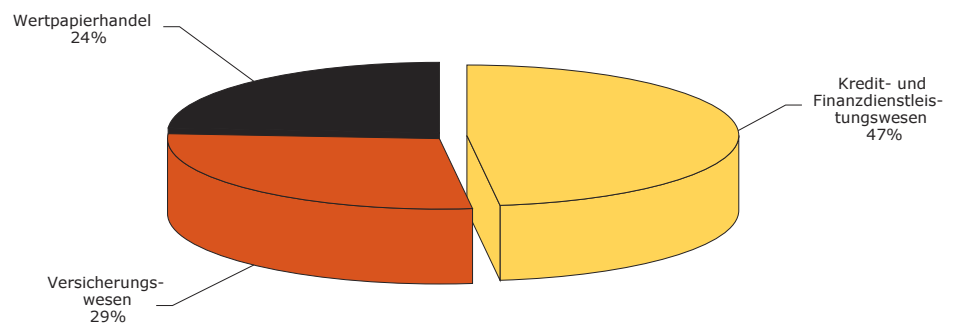
Die BaFin finanziert sich aus Umlagen (Soll 2006: 106 Mio. €, Vorjahr: 110,3 Mio. €) und Gebühren inklusive gesonderter Erstattungen (Soll 2006: 18,9 Mio. €, Vorjahr: 14,7 Mio. €) der beaufsichtigten Unternehmen und ist damit unabhängig vom Bundesetat.

Grafik 39  
Einnahmen (Haushaltsplan 2006)



Die wichtigste Finanzierungsquelle ist die Umlage. Über die Kosten- und Leistungsrechnung wird der Aufwand der BaFin systematisch direkt dem Verursacher zugeordnet. Nach der Abrechnung 2005 hatten das Kreditwesen mit 47 %, die Versicherungsbranche mit 29 % und der Wertpapierhandelsbereich mit 24 % zur Gesamtsumme von rund 91 Mio. € beizutragen.

Grafik 40  
Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2005



Der Berechnung der Vorauszahlungen für 2007 legte die BaFin diesen Verteilungsmaßstab zugrunde. Die endgültige Kostenverteilung für 2006 erfolgt im Laufe des Jahres 2007.

● 112,3 Mio. € Ausgaben.

Die Ausgaben der BaFin betragen nach der vom Verwaltungsrat noch nicht festgestellten Jahresrechnung 2006 insgesamt rund 112,3 Mio. € (Vorjahr: 109,7 Mio. €). Die Aufsicht erzielte Einnahmen von rund 132,9 Mio. € (Vorjahr: 130,2 Mio. €). Im Bereich Enforcement standen 5,7 Mio. € Ausgaben 15,8 Mio. € Einnahmen gegenüber (Überschüsse, Vorauszahlungen für 2005, 2006 und 2007). Die Überschüsse aus den Vorauszahlungen 2005 und 2006 erstattet die BaFin den Umlagepflichtigen 2007 zurück.

**BaFin-Finanzierung rechtmäßig**

Das VG Frankfurt am Main entschied im November 2006, dass die Kostenumlage der BaFin rechtmäßig und eine verfassungsrechtlich zulässige Sonderabgabe zu Finanzierungszwecken sei. Eine Volksbank und zwei Finanzdienstleistungsinstitute hatten gegen BaFin-Umlagebescheide geklagt. Die Kläger waren jeweils zu Mindestbeträgen herangezogen worden. Sie stellten im Wesentlichen die finanzverfassungsrechtliche Zulässigkeit der Umlagefinanzierung in Zweifel. Zudem beanstandeten sie, dass die Mindestbetragsregelung gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz des Grundgesetzes verstoße, weil die Mindestbeträge Institute mit geringer Bilanzsumme überproportional belasteten. Nach Auffassung des VG Frankfurt am Main sei ein über eine bloße Mittelbeschaffung hinausgehender Sachzweck gegeben, weil die Umlage der Finanzierung einer bestimmten Aufgabe diene – nämlich der Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Umlage werde von einer homogenen Gruppe erhoben, die zu der zu finanzierenden Aufgabe in einer besonderen Sachnähe stehe. So werde die Abgabe überwiegend im Interesse derjenigen verwandt, die sie leisten. Zwar diene die Aufsicht auch der Allgemeinheit. Überwiegend profitierten aber die Finanzdienstleister von der Aufsicht, weil mit dieser das Vertrauen in die Branche steige. Das Gericht billigte insbesondere die Mindestbeträge im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen sowie im Wertpapierhandel. Der Mindestbetrag müsse nicht nach dem tatsächlich anfallenden Aufsichtsaufwand gestaffelt werden. Der Gesetzgeber dürfe typisierende Regelungen treffen und in diesem Umfang Unternehmen, die viel, und Unternehmen, die wenig Aufwand erzeugten, mit demselben Mindestbetrag belegen.

Im September 2006 hatte bereits das BVerwG die Rechtmäßigkeit der Umlage des BAKred für 1999 und 2000 und dabei insbesondere die Kostenverteilung bestätigt. Auch der VGH Kassel hat im Februar 2007 entschieden, dass die Umlage des BAKred rechtmäßig war.

### 3 Öffentlichkeitsarbeit

● BaFin im öffentlichen Interesse.

Die BaFin beantwortete im Berichtsjahr Tausende von mündlichen und schriftlichen Anfragen, etwa von Journalisten, Verbrauchern, Anlegern, Studenten und Unternehmen. Gefragt waren etwa Informationen zu den zunehmenden feindlichen und konkurrierenden Unternehmensübernahmen. Zahlreiche Anfragen gab es auch zur Insolvenz und Schließung des Bankhauses Reithinger. Daneben stand weiterhin die BGH-Rechtsprechung zu den Rückkaufswerten in der Lebensversicherung im Mittelpunkt. Sehr viele Anfragen betrafen einzelne Aufsichtsmaßnahmen, aber auch den Korruptionsfall in der BaFin.

● 3. Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt.

Über 300 Staatsanwälte, Richter und Polizisten folgten im September 2006 der Einladung der BaFin zu ihrem 3. Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt. Bei der mittlerweile etablierten



Veranstaltung ging es unter anderem um die Frage, wie man abgesprochene Geschäfte – eine Form der Marktmanipulation – aufdeckt. Daneben stellte die BaFin Finanzinstrumente wie Kreditderivate vor und diskutierte mit den Teilnehmern über neue Online-Zahlungsmethoden, deren Funktionsweisen und die ihnen innewohnenden Geldwäscherisiken. Um die Veranstaltung möglichst praxisnah zu gestalten, referierten neben BaFin-Mitarbeitern auch Staatsanwälte, Vertreter von Handelsüberwachungsstellen und börsennotierten Unternehmen sowie erstmals auch Polizisten.

● IAM Düsseldorf, INVEST Stuttgart und Börsentage.

Die BaFin nahm 2006 als Aussteller an den Anlegermessen INVEST und IAM sowie den Börsentagen in Dresden, Hamburg und Frankfurt teil. Zahlreiche Anfragen betrafen die Seriosität und Werthaltigkeit bestimmter Geldanlagen. Hier erläuterte die BaFin den Umfang ihrer Aufsichtstätigkeit und zeigte, wo man sich informieren kann. Häufig fragten Anleger nach, ob ein Anbieter eine Zulassung hat oder für die Anlage ein Prospekt hinterlegt ist. Die BaFin wies darauf hin, dass sie bei der Anlageentscheidung nicht beraten darf. Besonderes Interesse bestand auch daran, ob einzelne Geschäftsmodelle, etwa Investmentclubs, erlaubnispflichtig sind. Die Aufsicht nutzt diese Veranstaltungen, um Verbrauchern und Anlegern, aber auch Marktteilnehmern, vor Ort als Ansprechpartner zur Verfügung zu stehen.

● Besuchergruppen.

Zahlreiche Besuchergruppen informierten sich wieder über die BaFin. Besonders häufig waren dies Studenten und Schüler, die in Vorlesungen und Unterricht die Finanzaufsicht behandelt hatten und sich anschließend ein Bild von der praktischen Arbeit der BaFin verschaffen wollten.

● BaFinJournal.

Seit Anfang 2007 veröffentlicht die BaFin monatlich ihr neues Journal. Das BaFinJournal informiert die Finanzmarktakteure aktuell und kompakt über bedeutende Aufsichtsthemen. Als zentrales Mitteilungsblatt ersetzt es die früheren Veröffentlichungen der BaFin (VerBaFin). Anders als die VerBaFin umfasst es jedoch nicht nur amtliche Bekanntmachungen der Aufsicht. Das BaFinJournal ist über die Website der BaFin abrufbar und kann außerdem über den Infomail-Service bezogen werden. Die BaFin-Infomail informiert regelmäßig über alle Neuveröffentlichungen auf der Website. Sie enthält etwa Links zu neuen Rundschreiben, Pressemitteilungen und Publikationen. Der Internetauftritt selbst erhielt im Berichtsjahr eine neue Struktur; für 2007 plant die BaFin eine grundlegende Überarbeitung.



Dr. Sabine Reimer,  
Pressesprecherin

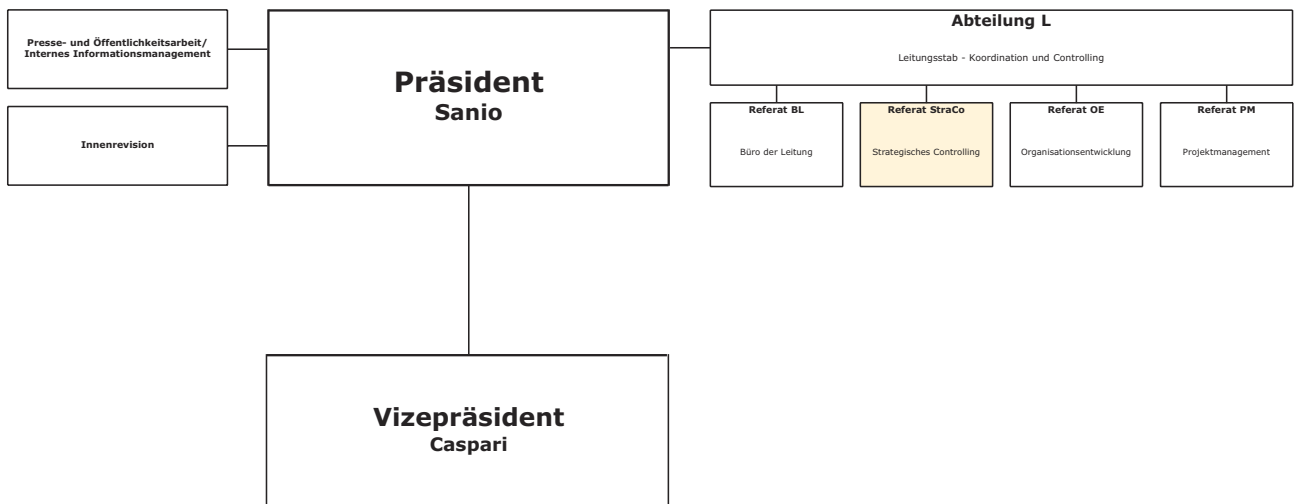


# Anhang



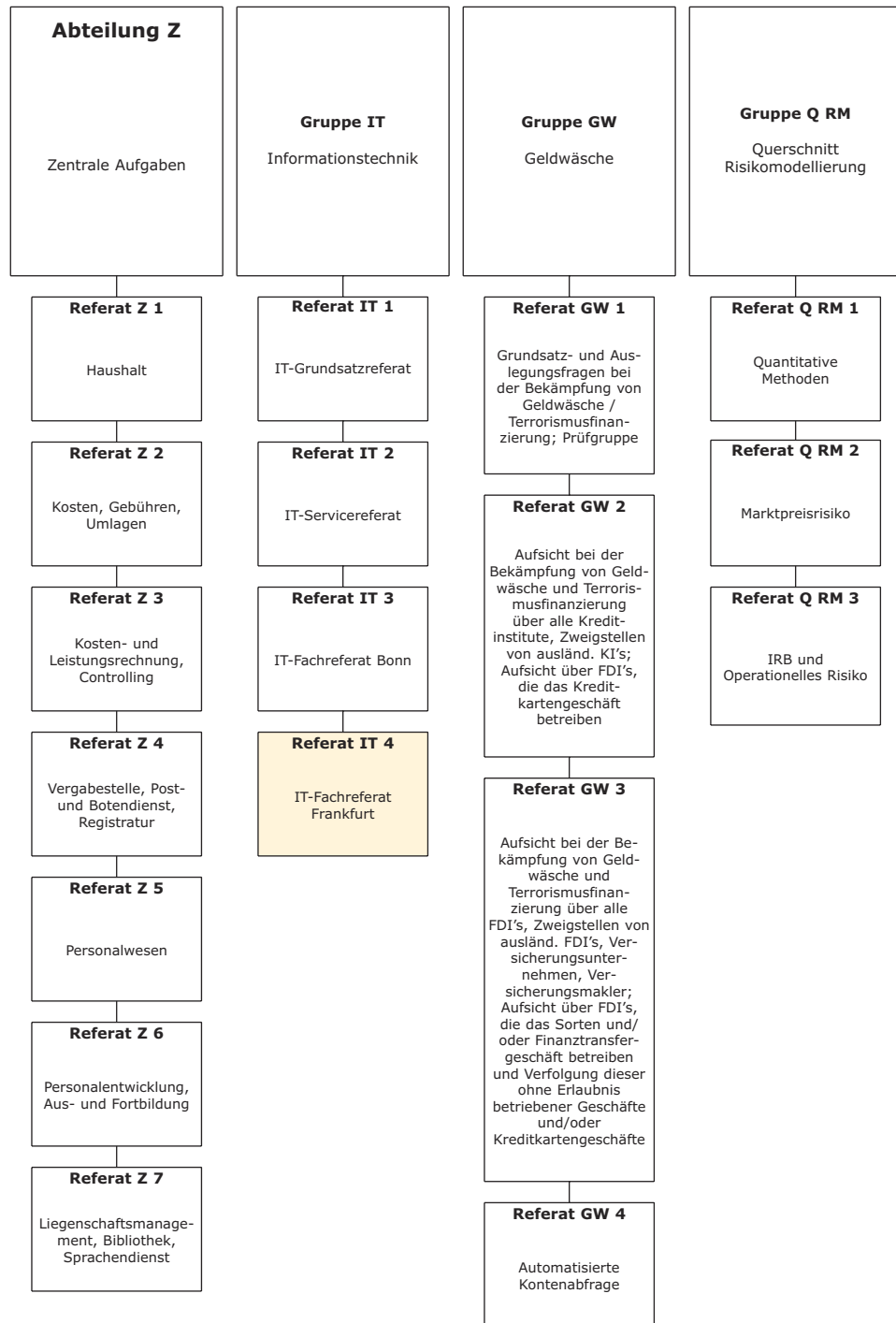


## Organigramm



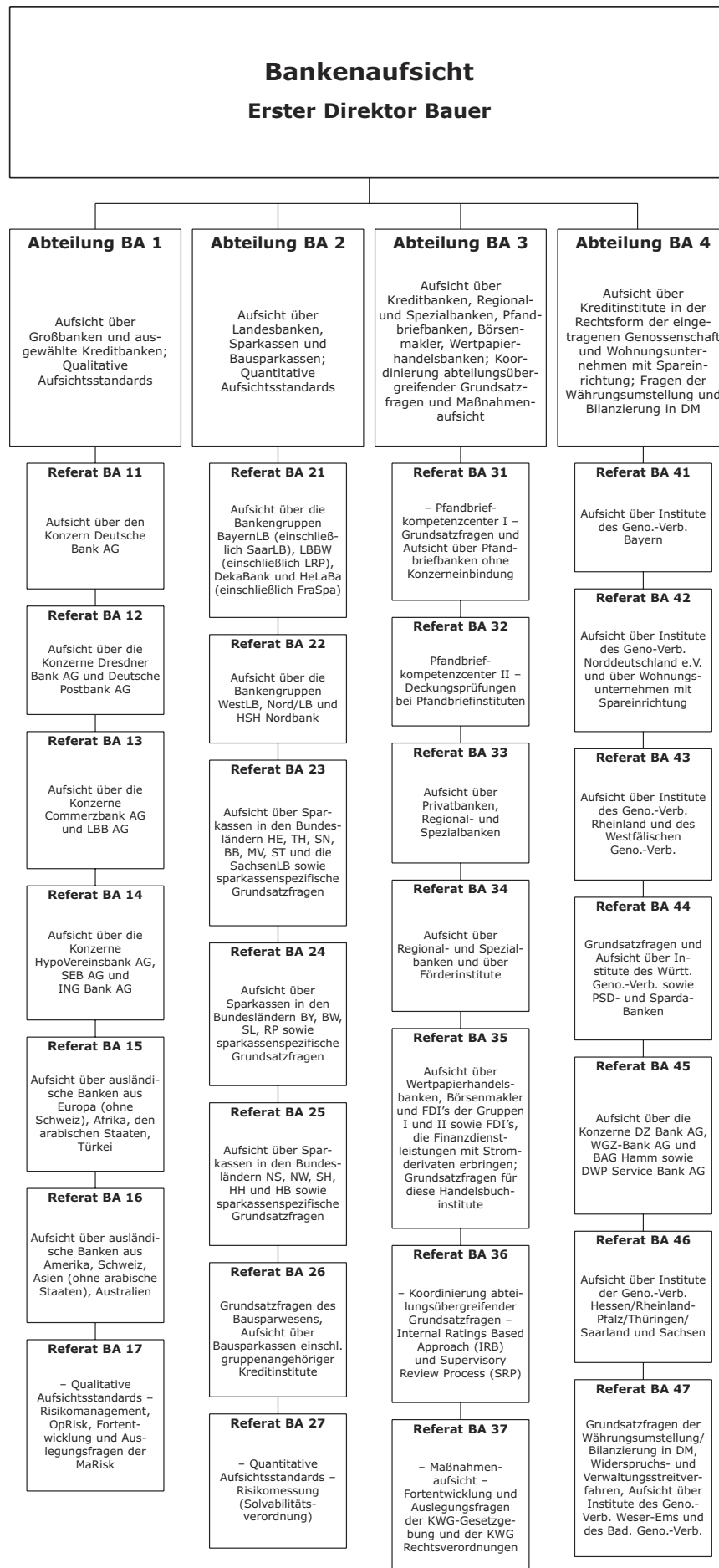
Dienstsitz Bonn

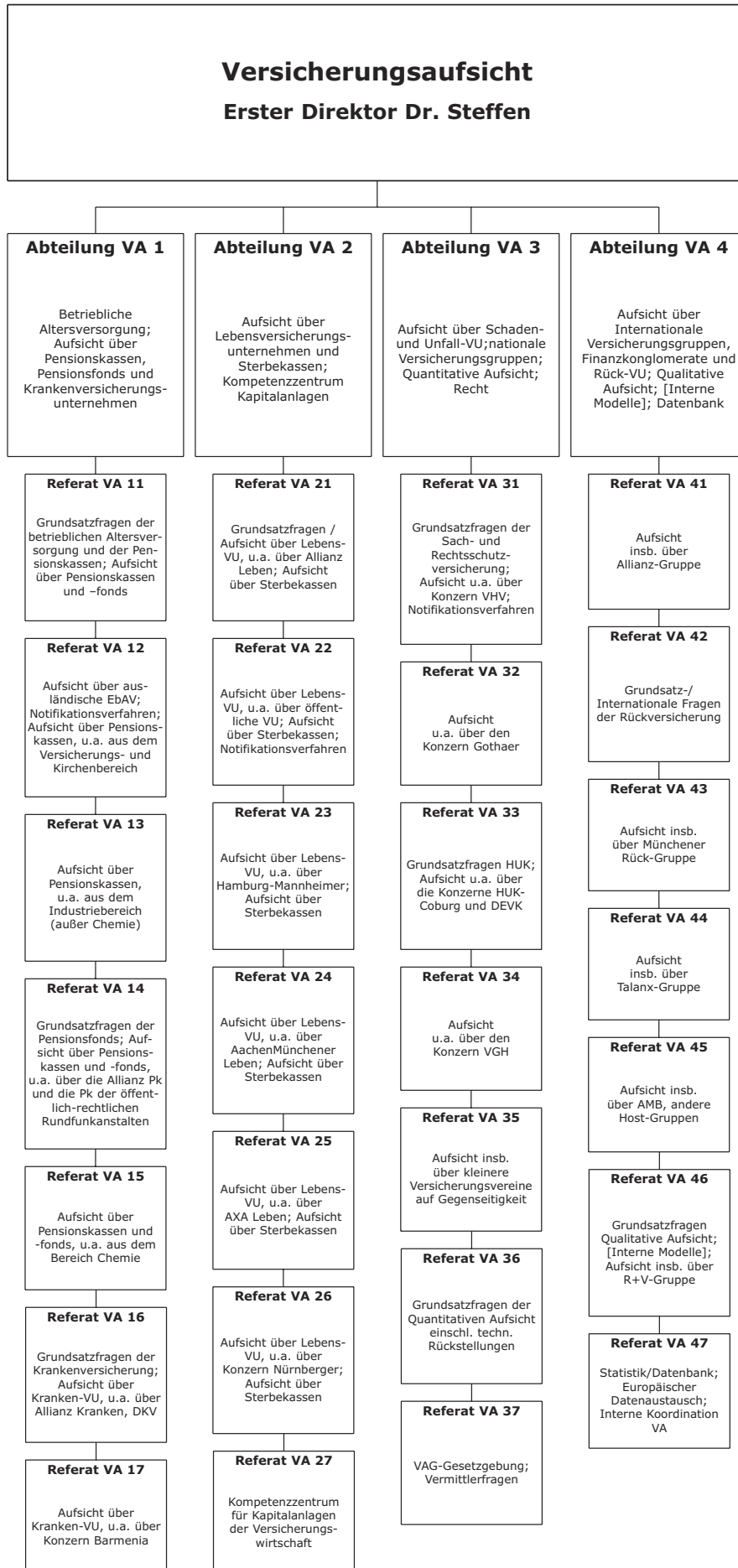
Dienstsitz Frankfurt am Main



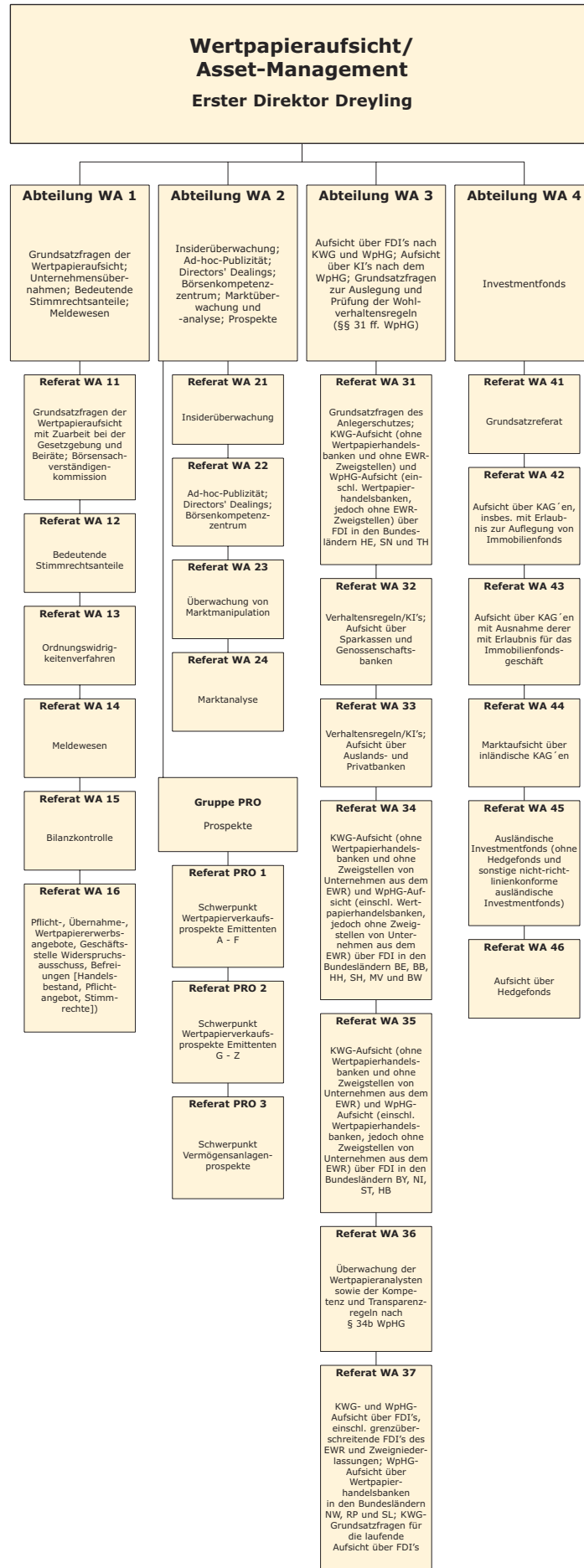
Dienstszitz Bonn

Dienstszitz Frankfurt am Main



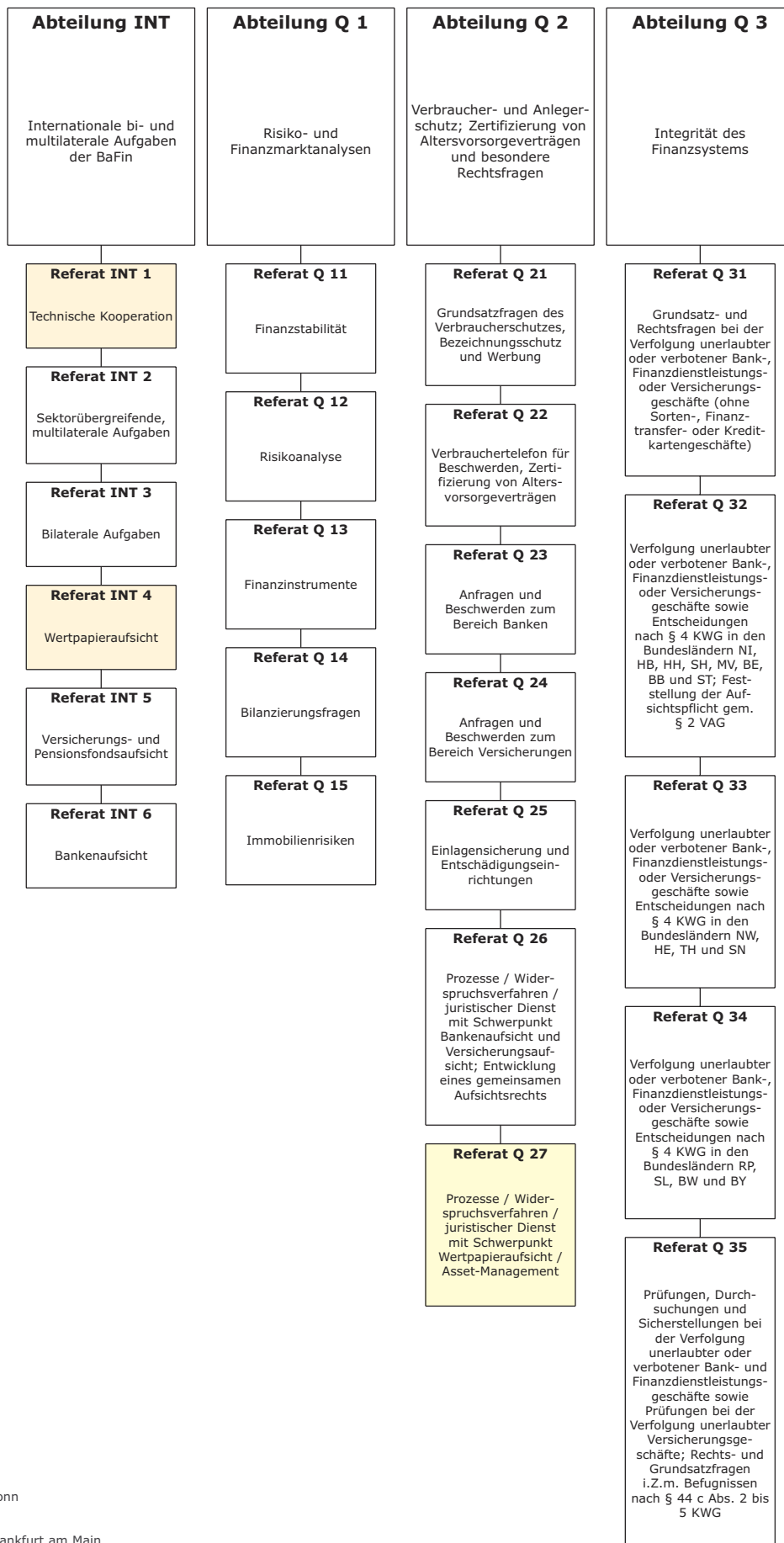






Dienstsitz Bonn

Dienstsitz Frankfurt am Main



# Gremien bei der BaFin

## 2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats

### **Für die Ministerien**

Dr. Mirow, Thomas (BMF - Vorsitzender)  
Asmussen, Jörg (BMF - Stellv. Vorsitzender)  
Schröder, Uwe (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  
Haasis, Heinrich  
Rasche, Henning  
Dr. Fischer, Thomas R.

### **Für die Versicherungsunternehmen**

Hoenen, Rolf-Peter  
Dr. von Fürstenwerth, Jörg  
Dr. Meyer, Lothar  
Dr. Caspers, Friedrich

### **Für die Kapitalanlagegesellschaften**

Dr. Mansfeld, Wolfgang

Stand: März 2007

## 2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats

### **Für die Kreditinstitute**

Dr. Massenbergh, Hans-Joachim  
Dr. Schackmann-Fallis, Karl-Peter  
Lehnhoff, Jochen  
Tolckmitt, Jens  
Boos, Karl-Heinz  
Zehnder, Andreas J.

### **Für die Versicherungsunternehmen**

Dr. Schareck, Bernhard (Vorsitzender)  
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 (Stellv. Vorsitzende)

### **Vertreter der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung – aba –**

Schwind, Joachim

### **Vertreter der Verbraucherschutzorganisationen**

Kühnlentz, Stephan (Stiftung Warentest)  
Prof. Römer, Wolfgang (Ombudsmann für Versicherungen)  
Dr. Balzer, Christian (Schlichter bei der Kundenbeschwerdestelle des RSGV)

### **Vertreter der freien Berufe**

Wüstenbecker, Jens (AfW)

### **Vertreter der mittelständischen Vereinigungen**

Loistl, Ulrike (DVFA)

### **Vertreter der Gewerkschaften**

Foullong, Uwe (ver.di)

### **Vertreter der Industrie**

Härter, Holger P. (Porsche AG)

Stand: März 2007

## 2.3 Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats

Prof. Dr. Christian Armbrüster	Freie Universität Berlin Fachbereich Rechtswissenschaft
Prof. 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 Privatrecht Hamburg
Beate-Kathrin Bextermöller	Stiftung Warentest Abteilung Finanzdienstleistungen
Dr. Leberecht Funk	Präsident des Verbandes Deutscher Versicherungsmakler e.V. (VDVM) Funk Gruppe GmbH
Prof. Dr. Gerd Geib	Mitglied des Vorstands KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Vorsitzender des Versicherungsfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
Michael H. Heinz	Präsident des Bundesverbandes Deutscher Versicherungskaufleute e.V.
Andrea Hoffmann	Referatsleiterin Finanzdienstleistungen Verbraucherzentrale Sachsen e.V.
Prof. Dr. Gottfried Koch	Universität Leipzig Institut für Versicherungswissenschaften
Dr. Lothar Meyer	Vorsitzender des Vorstandes der ERGO Versicherungsgruppe AG
Dieter Philipp	Präsident der Handwerkskammer Aachen
Dr. Gerhard Rupprecht	Vorsitzender des Vorstandes der Allianz Deutschland AG
Dr. Bernhard Schareck	Mitglied des Vorstands der Wüstenrot & Württembergische AG Vorsitzender des Aufsichtsrates der Karlsruher HK AG Mitglied des Aufsichtsrates der Karlsruher Lebensversicherung AG Präsident des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft 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, Industrierversicherungsvermittlung
Dr. Hans-Jürgen Schinzler	Vorsitzender des Aufsichtsrates Münchener Rückversicherungs- Gesellschaft Aktiengesellschaft in München
Prof. Dr. Wolfgang Schünemann	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 Pensi- onkasse 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 Beirates des Bundes der Versiche- ren e.V.
Richard Sommer	ver.di-Bundesverwaltung Vereinte Dienstleistungsgewerk- schaft Finanzdienstleistungen
Elke Weidenbach	Fachreferentin für Versicherungen Verbraucherzentrale NRW e.V. Gruppe Finanzdienstleistungen
Prof. Dr. Wolfram Wrabetz	Hauptbevollmächtigter und Vorsit- zender der Vorstände der HELVETIA Versicherungen in Deutschland Mitglied der Geschäftsleitung der HELVETIA PATRIA Gruppe Schweiz Beauftragter der Hessischen Lan- desregierung für den Versiche- rungsbereich
Prof. Dr. Jochen Zimmermann	Universität Bremen Fachbereich Wirtschaftswissen- schaft
N.N.	

Stand: März 2007

# 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 2006 abschließend bearbeitet hat, die Zahl der Verträge zum 31. Dezember 2005 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 2005 in den jeweili-

gen 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 31.12.2005	Beschwerden
1001	AACHENMÜNCHENER LEB.	5.237.886	222
1006	ALLIANZ LEBEN	10.299.461	433
1007	ALTE LEIPZIGER LEBEN	964.888	56
1035	ARAG LEBEN	391.151	33
1181	ASPECTA LEBEN	716.582	79
1303	ASSTEL LEBEN	382.790	61
1020	AXA LEBEN	2.142.983	173
1011	BARMENIA LEBEN	243.318	18
1012	BASLER LEBEN	107.024	9
1013	BAYER. BEAMTEN LEBEN	424.277	26
1015	BAYERN-VERS.	1.645.029	90
1145	BHW LEBEN	999.455	23
1132	CIV LEBEN	1.988.302	61
1122	CONCORDIA LEBEN	141.559	4
1021	CONDOR LEBEN	218.043	13
1078	CONTINENTALE LEBEN	628.304	26
1022	COSMOS LEBEN	1.207.045	49
1146	DBV-WINTERTHUR LEBEN	2.345.652	150
1023	DEBEKA LEBEN	3.058.415	56
1167	DELTA DIREKT LEBEN	66.165	1
1017	DELTA LLOYD LEBEN	828.680	53
1136	DEVK ALLG. LEBEN	595.516	21
1025	DEVK DT. EISENBAHN LV	855.409	10
1113	DIALOG LEBEN	199.986	3
1110	DIREKTE LEBEN	132.091	6
1180	DT. ÄRZTEVERSICHERUNG	214.044	29
1148	DT. LEBENSVERS.	244.881	1
1028	DT. RING LEBEN	910.385	67
1107	EUROPA LEBEN	413.902	13
1310	FAMILIENFÜRSORGE LV	304.470	8
1175	FAMILIENSCHUTZ LEBEN	185.765	10
1063	GENERALI LV	1.252.618	104
1108	GOTHAER LEBEN AG	1.272.859	115
1162	GUTINGIA LEBEN	31.374	1
1040	HAMB. LEBEN	25.277	5
1184	HAMB. MANNHEIMER LV	6.659.961	407
1312	HANNOVERSCHE LV AG	778.970	47
1114	HANSEMERKUR LEBEN	182.756	24
1142	HDI LEBENSVERS.	118.716	11
1033	HDI-GERLING LEBEN	1.934.676	149
1158	HEIDELBERGER LV	458.147	25
1137	HELVETIA LEBEN	119.650	5
1055	HUK-COBURG LEBEN	726.249	27
1047	IDEAL LEBEN	487.120	16
1048	IDUNA VEREINIGTE LV	2.361.890	82
1097	INTER LEBEN	210.948	19
1119	INTERRISK LEBENSVERS.	82.236	1
1128	ITZEHOER LEBEN	57.379	1

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Bestand zum 31.12.2005</b>	<b>Beschwerden</b>
1045	KARLSRUHER HK AG	130.642	5
1050	KARLSRUHER LEBEN	1.244.619	60
1130	KARSTADTQUELLE LV AG	1.213.965	52
1054	LANDESLEBENSHILFE	25.162	1
1062	LEBENSVERS. VON 1871	735.767	29
1112	LVM LEBEN	709.239	31
1109	MECKLENBURG. LEBEN	157.554	8
1173	MONEYMAXX LEBENSV.-AG	132.553	16
1064	MÜNCHEN. VEREIN LEBEN	146.661	12
1193	NECKERMANN LEBEN	60.877	3
1164	NEUE LEBEN LEBENSVERS	672.895	26
1147	NÜRNBG. LEBEN	2.973.617	192
1056	OEFF. LEBEN BERLIN	133.680	6
1115	ONTOS LEBEN	38.699	2
1159	PAX LEBEN	27.369	1
1194	PB LEBENSVERSICHERUNG	295.103	13
1123	PLUS LEBEN	40.696	1
1309	PROTEKTOR LV AG	235.817	78
1081	PROV. LEBEN HANNOVER	794.242	26
1083	PROV.NORDWEST LEBEN	1.804.398	52
1082	PROV.RHEINLAND LEBEN	1.282.969	98
1141	R+v LEBENSVERS. AG	4.391.616	167
1018	RHEINLAND LEBEN	366.872	3
1150	SAARLAND LEBEN	111.427	2
1090	SCHWEIZERISCHE LEBEN	1.248.799	66
1034	SECURITAS GILDE LEBEN	88.457	3
1157	SKANDIA LEBEN	323.518	17
1153	SPARK.-VERS.SACHS.LEB	346.069	9
1104	STUTTGARTER LEBEN	483.220	59
1091	SV SPARKASSENVERS.	1.571.441	97
1092	UNIVERSA LEBEN	240.077	11
1093	VER.POSTVERS.	k.A.	1
1140	VICTORIA LEBEN	2.683.484	463
1139	VOLKSFÜRSORGE DT. LV	4.249.920	206
1099	VOLKSWOHL-BUND LEBEN	1.040.339	73
1151	VORSORGE LEBEN	69.775	20
1160	VPV LEBEN	1.306.202	66
1149	WGV-SCHWÄBISCHE LEBEN	47.779	1
1005	WÜRTT. LEBEN	1.821.812	49
1103	WWK LEBEN	994.124	149
1138	ZÜRICH DTSCH. HEROLD	2.862.394	210
1096	ZÜRICH LEBEN	250.643	1
1196	ZÜRICH LV AG	698.349	63

### 3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Personen zum 31.12.2005</b>	<b>Beschwerden</b>
4034	ALLIANZ PRIV.KV AG	2.393.968	253
4010	ALTE OLDENBG. KRANKEN	100.064	5
4112	ARAG KRANKEN	227.343	16
4138	ASSTEL KRANKENV.AG	9.294	2
4095	AXA KRANKEN	492.390	120
4042	BARMENIA KRANKEN	884.462	34
4134	BAYERISCHE BEAMTEN K	805.331	74
4004	CENTRAL KRANKEN	1.566.647	124
4118	CONCORDIA KRANKEN	71.591	2
4001	CONTINENTALE KRANKEN	1.155.935	64
4101	DBV-WINTERTHUR KRANK.	856.159	74
4028	DEBEKA KRANKEN	3.188.860	83
4131	DEVK KRANKENVERS.-AG	130.471	4
4044	DKV AG	2.970.159	288
4013	DT. RING KRANKEN	584.509	35
4115	DÜSSELDORFER VERS.KR.	6.656	30
4121	ENVIVAS KRANKEN	49.880	6
4089	EUROPA KRANKEN	207.819	12
4128	GLOBALE KRANKEN	72.966	2
4119	GOTHAER KV AG	457.063	31
4043	HALLESCHE KRANKEN	520.280	64
4018	HANSEMERKUR KRANKEN	570.578	36
4122	HANSEMERKUR S.KRANKEN	1.110.851	6
4117	HUK-COBURG KRANKEN	503.704	62
4031	INTER KRANKEN	386.749	69
4126	KARSTADTQUELLE KV AG	466.009	24
4011	LANDESKRANKENHILFE	425.483	29
4109	LVM KRANKEN	223.611	8
4123	MANNHEIMER KRANKEN	81.757	9
4037	MÜNCHEN.VEREIN KV	222.950	26
4125	NÜRNBG. KRANKEN	151.095	8
4143	PAX-FAMILIENF.KV AG	118.758	3
4116	R+V KRANKEN	306.400	10
4002	SIGNAL KRANKEN	1.949.741	116
4039	SÜDDEUTSCHE KRANKEN	449.892	20
4108	UNION KRANKENVERS.	843.442	32
4045	UNIVERSA KRANKEN	341.928	25
4105	VICTORIA KRANKEN	1.024.927	80
4139	WÜRTT. KRANKEN	79.187	2

### 3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	2.015.435	34
5498	ADAC-SCHUTZBRIEF VERS	k.A.	6
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	k.A.	1
5312	ALLIANZ VERS.	15.123.338	195
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	337.900	1
5455	ARAG ALLG. VERS.	k.A.	6
5397	ASSTEL SACH	k.A.	14
5515	AXA VERS.	3.702.555	92
5593	BAD. ALLG. VERS.	115.987	3
5316	BAD. GEMEINDE-VERS.	500.996	3
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	306.225	2
5633	BASLER SECURITAS	517.692	16
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	188.268	16
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	1.642.668	5
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	395.476	19
5338	CONCORDIA VERS.	1.385.069	21
5339	CONDOR ALLG. VERS.	91.949	2
5340	CONTINENTALE SACHVERS	294.495	11
5552	COSMOS VERS.	432.041	32
5529	D.A.S. VERS.	466.347	44
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	1.387.512	51
5311	DBV AG	289.148	11
5854	DBV-WINSELECT	k.A.	2
5037	DBV-WINTERTHUR	758.117	24
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	588.550	6
5513	DEVK ALLG. VERS.	2.718.035	50
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	957.991	9
5055	DIRECT LINE	430.578	47
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	991.873	27
5084	DTSCH. INTERNET	k.A.	3
5354	ERSTE ALLGEMEINE VERS	k.A.	1
5038	EURO-AVIATION	k.A.	1
5541	EUROP ASSISTANCE	k.A.	2
5508	EUROPA SACHVERS.	392.023	19
5470	FAHRLEHRERVERS.	310.986	4
5024	FEUERSOZIETÄT	137.233	5
5505	GARANTA VERS.	1.096.598	18
5456	GENERALI VERS. AG	1.435.522	43
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	1.211.969	25
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	1.335.324	52
5469	GVV-KOMMUNALVERS.	140.165	1
5585	GVV-PRIVATVERSICH.	229.231	1
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	579.144	18
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	3
5096	HDI INDUSTRIE VERS.	576.658	4
5085	HDI PRIVAT	2.971.620	103
5044	HDNA VVAG	k.A.	3
5384	HELVETIA VERS.	261.793	6

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005</b>	<b>Beschwerden</b>
5086	HUK24 AG	711.513	23
5375	HUK-COBURG	7.121.415	132
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	5.203.311	107
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	775.796	12
5078	JANITOS VERSICHERUNG	k.A.	11
5570	KARLSRUHER BEAMTEN	k.A.	3
5509	KARLSRUHER VERS.	424.983	5
5562	KARSTADTQUELLE VERS.	k.A.	3
5058	KRAVAG-ALLGEMEINE	923.452	23
5080	KRAVAG-LOGISTIC	673.501	24
5399	KRAVAG-SACH	k.A.	2
5402	LVM SACH	4.436.052	33
5061	MANNHEIMER VERS.	175.942	2
5412	MECKLENBURG. VERS.	714.991	9
5414	MÜNCHEN. VEREIN ALLG.	k.A.	4
5390	NOVA ALLG.VERS.	616.058	26
5426	NÜRNBG. ALLG.	284.027	3
5686	NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.	329.616	7
5543	OEVA ALLG.VERS.MANNH.	k.A.	1
5791	ONTOS VERS.	180.946	7
5519	OPTIMA VERS.	k.A.	4
5787	OVAG - OSTDT. VERS.	k.A.	3
5432	PATRIA VERS.	136.049	2
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	768.309	7
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	1.241.333	12
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	3.404.831	28
5798	RHEINLAND VERS. AG	211.616	4
5051	S DIREKT VERSICHERUNG	k.A.	5
5451	SIGNAL UNFALL	360.264	7
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	137.972	5
5036	SV SPARK.VERSICHER.	898.172	9
5458	TRANSATLANT.ALLG.VERS	k.A.	1
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	k.A.	1
5441	VEREINTE SPEZIAL VERS	352.347	9
5042	VERSICHERUNGSK.BAYERN	135.148	3
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	1.772.324	9
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	3.634.103	69
5598	VHV AUTOVERSICHERUNG	k.A.	2
5472	VICTORIA VERS.	1.615.938	28
5473	VOLKSFÜRSORGE DT.SACH	1.165.505	27
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	k.A.	10
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	1.363.409	9
5525	WGV-SCHWÄBISCHE ALLG.	749.987	22
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	942.059	7
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	k.A.	3
5783	WÜRTT. VERS.	1.976.963	33
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	3
5050	ZURICH VERS. AG	1.769.530	36

### 3.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	1.246.090	49
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	k.A.	2
5312	ALLIANZ VERS.	5.142.539	147
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	231.539	12
5800	ARAG ALLG. RS	k.A.	1
5455	ARAG ALLG. VERS.	20.934.653	45
5512	ASPECTA VERSICHERUNG	k.A.	2
5397	ASSTEL SACH	k.A.	3
5515	AXA VERS.	1.783.853	47
5593	BAD. ALLG. VERS.	k.A.	2
5316	BAD. GEMEINDE-VERS.	125.260	3
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	k.A.	1
5633	BASLER SECURITAS	279.897	8
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	6
5319	BAYER. HAUSBESITZER	k.A.	1
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	946.233	12
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	264.392	3
5338	CONCORDIA VERS.	363.880	13
5339	CONDOR ALLG. VERS.	37.333	4
5340	CONTINENTALE SACHVERS	265.502	5
5552	COSMOS VERS.	k.A.	3
5529	D.A.S. VERS.	231.303	30
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	1
5771	DARAG DT. VERS.U.RÜCK	69.747	3
5311	DBV AG	569.858	9
5037	DBV-WINTERTHUR	1.010.204	19
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	1.016.285	9
5513	DEVK ALLG. VERS.	966.898	11
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	617.909	4
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	349.562	5
5350	DT. RING SACHVERS.	150.596	7
5508	EUROPA SACHVERS.	k.A.	1
5516	FAMILIENSCHUTZ VERS.	k.A.	5
5024	FEUERSOZIETÄT	123.076	9
5505	GARANTA VERS.	k.A.	2
5365	GEGENSEITIGKEIT VERS.	k.A.	2
5456	GENERALI VERS. AG	936.945	38
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	902.091	53
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	1.408.716	75
5485	GRUNDEIGENTÜMER-VERS.	k.A.	2
5469	GVV-KOMMUNALVERS.	2.761	2
5585	GVV-PRIVATVERSICH.	k.A.	1
5374	HAFTPFLICHTK.DARMST.	625.169	8
5032	HAMB. FEUERKASSE	k.A.	1
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	609.713	42
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	4
5096	HDI INDUSTRIE VERS.	21.085	5
5085	HDI PRIVAT	505.897	9

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005</b>	<b>Beschwerden</b>
5384	HELVETIA VERS.	381.141	9
5375	HUK-COBURG	1.787.664	16
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	829.303	5
5546	INTER ALLG. VERS.	k.A.	11
5780	INTERRISK VERS.	k.A.	1
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	173.446	2
5078	JANITOS VERSICHERUNG	k.A.	5
5570	KARLSRUHER BEAMTEN	k.A.	1
5509	KARLSRUHER VERS.	200.635	4
5058	KRAVAG-ALLGEMEINE	k.A.	1
5080	KRAVAG-LOGISTIC	k.A.	3
5402	LVM SACH	1.074.482	26
5061	MANNHEIMER VERS.	139.406	6
5412	MECKLENBURG. VERS.	256.202	17
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	k.A.	1
5390	NOVA ALLG.VERS.	363.984	20
5426	NÜRNBG. ALLG.	294.639	9
5686	NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.	k.A.	1
5015	NV-VERSICHERUNGEN	k.A.	3
5017	OSTANGLER BRANDGILDE	k.A.	1
5432	PATRIA VERS.	k.A.	1
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	380.669	9
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	835.172	22
5583	PVAG POLIZEIVERS.	k.A.	2
5438	R+v ALLGEMEINE VERS.	1.521.040	34
5798	RHEINLAND VERS. AG	148.419	8
5773	SAARLAND FEUERVERS.	k.A.	1
5690	SCHWARZMEER U. OSTSEE	k.A.	3
5448	SCHWEIZER NATION.VERS	k.A.	1
5451	SIGNAL UNFALL	239.992	1
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	k.A.	2
5586	STUTTGARTER VERS.	k.A.	1
5036	SV SPARK.VERSICHER.	677.808	12
5459	UELZENER ALLG. VERS.	131.840	4
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	k.A.	2
5042	VERSICHERUNGSK.BAYERN	17.260	3
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	692.360	9
5464	VHV	k.A.	8
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	787.051	20
5472	VICTORIA VERS.	1.136.376	49
5473	VOLKSFÜRSORGE DT.SACH	972.806	35
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	k.A.	2
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	801.571	9
5525	WGV-SCHWÄBISCHE ALLG.	285.555	4
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	255.254	2
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	100.143	1
5783	WÜRTT. VERS.	1.012.881	29
5590	WÜRZBURGER VERSICHER.	k.A.	3
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	5
5050	ZURICH VERS. AG	572.910	37

### 3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	1.847.845	44
5498	ADAC-SCHUTZBRIEF VERS	1.058.443	2
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	219.903	2
5312	ALLIANZ VERS.	5.811.235	123
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	91.495	2
5455	ARAG ALLG. VERS.	20.925.710	20
5512	ASPECTA VERSICHERUNG	208.541	42
5515	AXA VERS.	893.048	19
5593	BAD. ALLG. VERS.	6.153	1
5792	BADEN-BADENER VERS.	294.475	23
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	125.592	4
5633	BASLER SECURITAS	147.400	3
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	96.253	6
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	587.147	5
5326	BERGISCHE BRANDVERS.	k.A.	1
5040	CIC DEUTSCHLAND	k.A.	6
5790	CIV VERS.	200.526	12
5338	CONCORDIA VERS.	301.508	3
5339	CONDOR ALLG. VERS.	45.247	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	740.154	16
5552	COSMOS VERS.	191.475	4
5529	D.A.S. VERS.	273.934	19
5311	DBV AG	215.057	3
5037	DBV-WINTERTHUR	305.200	10
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	1.626.253	9
5513	DEVK ALLG. VERS.	631.647	6
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	279.561	1
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	1.280.809	5
5350	DT. RING SACHVERS.	424.520	32
5508	EUROPA SACHVERS.	56.269	1
5516	FAMILIENSCHUTZ VERS.	307.712	21
5456	GENERALI VERS. AG	1.455.358	22
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	2.681.318	16
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	755.873	31
5372	GOTHAER VERS.BANK	3.213.607	2
5585	GVV-PRIVATVERSICH.	17.121	1
5374	HAFTPFLICHTK.DARMST.	118.400	3
5012	HAMB. LEHRER-FEUERK.	k.A.	1
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	2.253.640	122
5501	HANSEMERKUR ALLG.	85.602	2
5085	HDI PRIVAT	139.012	4
5384	HELVETIA VERS.	136.006	8
5375	HUK-COBURG	1.089.496	5
5573	IDEAL VERS.	11.306	1
5546	INTER ALLG. VERS.	78.886	7
5057	INTERLLOYD (D)	45.391	3
5780	INTERRISK VERS.	388.874	7
5509	KARLSRUHER VERS.	141.605	2



<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005</b>	<b>Beschwerden</b>
5562	KARSTADTQUELLE VERS.	343.749	4
5402	LVM SACH	846.955	8
5412	MECKLENBURG. VERS.	147.405	12
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	852	2
5390	NOVA ALLG.VERS.	705.400	16
5426	NÜRNBG. ALLG.	563.039	64
5686	NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.	108.291	3
5015	NV-VERSICHERUNGEN	25.964	3
5787	OVAG - OSTDT. VERS.	4.615	1
5074	PB VERSICHERUNG	88.135	2
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	351.821	1
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	1.298.379	7
5583	PVAG POLIZEIVERS.	313.661	1
5438	R+v ALLGEMEINE VERS.	1.423.433	20
5798	RHEINLAND VERS. AG	100.829	2
5690	SCHWARZMEER U. OSTSEE	98.414	6
5451	SIGNAL UNFALL	734.706	24
5586	STUTTGARTER VERS.	254.428	24
5036	SV SPARK.VERSICHER.	328.568	5
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	97.222	3
5511	VER. VERS.GES.DTSCHL.	150.962	7
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	5.699.297	1
5464	VHV	k.A.	1
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	248.789	2
5472	VICTORIA VERS.	1.017.692	69
5473	VOLKSFÜRSORGE DT.SACH	673.177	16
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	172.890	4
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	143.354	2
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	1.020.831	3
5525	WGV-SCHWÄBISCHE ALLG.	69.547	1
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	187.409	3
5783	WÜRTT. VERS.	636.521	15
5590	WÜRZBURGER VERSICHER.	57.940	4
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	166.540	6
5050	ZURICH VERS. AG	1.180.001	8

### 3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	856.059	42
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	k.A.	1
5312	ALLIANZ VERS.	3.124.921	132
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	162.629	4
5068	AMMERLÄNDER VERS.	k.A.	2
5455	ARAG ALLG. VERS.	232.414	84
5512	ASPECTA VERSICHERUNG	k.A.	3
5397	ASSTEL SACH	k.A.	2
5515	AXA VERS.	996.359	25
5357	BAD. BEAMTENBANK	k.A.	1
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	k.A.	1
5633	BASLER SECURITAS	241.699	3
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	6
5043	BAYER.L-BRAND.VERS.AG	k.A.	10
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	531.815	6
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	201.721	3
5040	CIC DEUTSCHLAND	k.A.	2
5338	CONCORDIA VERS.	223.813	6
5340	CONTINENTALE SACHVERS	129.508	3
5552	COSMOS VERS.	k.A.	3
5529	D.A.S. VERS.	145.019	22
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	1
5311	DBV AG	200.577	3
5037	DBV-WINTERTHUR	309.329	11
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	627.782	16
5513	DEVK ALLG. VERS.	798.560	21
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	458.004	6
5328	DOCURA VVAG	k.A.	1
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	286.659	6
5350	DT. RING SACHVERS.	208.107	5
5508	EUROPA SACHVERS.	k.A.	1
5470	FAHRLEHRERVERS.	k.A.	2
5516	FAMILIENSCHUTZ VERS.	k.A.	4
5024	FEUERSOZIETÄT	k.A.	2
5456	GENERALI VERS. AG	589.095	46
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	466.682	16
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	836.541	46
5372	GOTHAER VERS.BANK	k.A.	1
5585	GVV-PRIVATVERSICH.	k.A.	1
5032	HAMB. FEUERKASSE	k.A.	2
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	442.337	27
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	1
5085	HDI PRIVAT	235.219	6
5384	HELVETIA VERS.	293.457	3
5086	HUK24 AG	k.A.	1
5375	HUK-COBURG	1.216.095	22
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	491.784	8
5780	INTERRISK VERS.	k.A.	7
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	k.A.	1

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005</b>	<b>Beschwerden</b>
5078	JANITOS VERSICHERUNG	k.A.	3
5570	KARLSRUHER BEAMTEN	k.A.	1
5509	KARLSRUHER VERS.	110.535	4
5562	KARSTADTQUELLE VERS.	k.A.	1
5404	LBN	k.A.	1
5013	LEHRER-FEUER SCHL.-H.	k.A.	2
5402	LVM SACH	623.859	19
5061	MANNHEIMER VERS.	97.003	3
5412	MECKLENBURG. VERS.	159.961	12
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	k.A.	3
5390	NOVA ALLG.VERS.	266.013	12
5426	NÜRNBG. ALLG.	164.152	11
5686	NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.	k.A.	1
5015	NV-VERSICHERUNGEN	k.A.	5
5017	OSTANGLER BRANDGILDE	k.A.	1
5432	PATRIA VERS.	k.A.	1
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	302.546	5
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	559.145	19
5583	PVAG POLIZEIVERS.	k.A.	4
5438	R+v ALLGEMEINE VERS.	733.152	14
5798	RHEINLAND VERS. AG	107.723	11
5690	SCHWARZMEER U. OSTSEE	k.A.	2
5451	SIGNAL UNFALL	k.A.	3
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	k.A.	3
5586	STUTTGARTER VERS.	k.A.	1
5036	SV SPARK.VERSICHER.	384.999	13
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	k.A.	2
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	482.692	6
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	245.462	4
5472	VICTORIA VERS.	730.688	34
5473	VOLKSFÜRSORGE DT.SACH	885.401	21
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	k.A.	1
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	185.075	8
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	2.433.680	15
5525	WGV-SCHWÄBISCHE ALLG.	k.A.	2
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	k.A.	1
5783	WÜRTT. VERS.	703.811	20
5590	WÜRZBURGER VERSICHER.	k.A.	1
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	10
5050	ZURICH VERS. AG	370.522	14

### 3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	333.496	15
5312	ALLIANZ VERS.	2.059.261	58
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	140.926	4
5455	ARAG ALLG. VERS.	k.A.	7
5397	ASSTEL SACH	k.A.	1
5515	AXA VERS.	539.404	21
5633	BASLER SECURITAS	153.262	2
5319	BAYER. HAUSBESITZER	k.A.	3
5043	BAYER.L-BRAND.VERS.AG	2.593.329	15
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	482.152	7
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	k.A.	1
5040	CIC DEUTSCHLAND	k.A.	2
5338	CONCORDIA VERS.	175.910	3
5340	CONTINENTALE SACHVERS	60.543	2
5552	COSMOS VERS.	k.A.	2
5529	D.A.S. VERS.	58.964	8
5771	DARAG DT. VERS.U.RÜCK	k.A.	2
5311	DBV AG	93.431	1
5037	DBV-WINTERTHUR	113.711	8
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	193.926	5
5513	DEVK ALLG. VERS.	285.413	3
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	160.076	1
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	112.858	3
5350	DT. RING SACHVERS.	49.735	1
5470	FAHRLEHRERVERS.	k.A.	1
5024	FEUERSOZIETÄT	87.489	7
5456	GENERALI VERS. AG	317.153	17
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	181.421	11
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	292.844	39
5372	GOTHAER VERS.BANK	k.A.	2
5485	GRUNDEIGENTÜMER-VERS.	53.902	2
5032	HAMB. FEUERKASSE	164.672	3
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	127.688	10
5085	HDI PRIVAT	89.046	5
5384	HELVETIA VERS.	165.436	4
5375	HUK-COBURG	495.015	5
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	137.052	2
5546	INTER ALLG. VERS.	k.A.	2
5780	INTERRISK VERS.	k.A.	1
5509	KARLSRUHER VERS.	70.135	3
5402	LVM SACH	389.433	8
5061	MANNHEIMER VERS.	50.380	2
5412	MECKLENBURG. VERS.	89.953	7
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	k.A.	2
5014	NEUENDORFER BRAND-BAU	k.A.	1
5390	NOVA ALLG.VERS.	100.539	10
5426	NÜRNBG. ALLG.	70.728	6
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	328.541	11
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	657.905	34

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005</b>	<b>Beschwerden</b>
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	679.410	18
5798	RHEINLAND VERS. AG	75.191	7
5491	SCHLESWIGER VERS.V.	k.A.	2
5451	SIGNAL UNFALL	k.A.	2
5036	SV SPARK.VERSICHER.	2.721.361	42
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	k.A.	2
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	490.708	7
5472	VICTORIA VERS.	352.930	22
5473	VOLKSFÜRSORGE DT.SACH	193.071	10
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	k.A.	1
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	k.A.	9
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	2.048.254	11
5525	WGV-SCHWÄBISCHE ALLG.	k.A.	4
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	k.A.	2
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	19.450	1
5783	WÜRTT. VERS.	377.518	13
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	2
5050	ZURICH VERS. AG	241.457	7

### 3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2005	Beschwerden
5826	ADAC-RECHTSSCHUTZ	2.807.921	5
5809	ADVO CARD RS	1.530.849	111
5312	ALLIANZ VERS.	2.690.352	91
5825	ALLRECHT RECHTSSCHUTZ	245.435	34
5800	ARAG ALLG. RS	1.748.614	146
5801	AUXILIA RS	523.015	23
5515	AXA VERS.	k.A.	1
5838	BADISCHE RECHTSSCHUTZ	126.677	11
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	8
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	154.324	7
5831	CONCORDIA RS	371.057	27
5338	CONCORDIA VERS.	k.A.	2
5802	D.A.S. ALLG. RS	2.906.544	133
5529	D.A.S. VERS.	k.A.	3
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	8
5311	DBV AG	k.A.	2
5037	DBV-WINTERTHUR	169.646	13
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	310.064	10
5803	DEURAG DT. RS	583.421	43
5829	DEVK RECHTSSCHUTZ	975.675	24
5834	DMB RECHTSSCHUTZ	621.396	8
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	144.994	15
5365	GEGENSEITIGKEIT VERS.	k.A.	1
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	217.173	22
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	k.A.	5
5372	GOTHAER VERS.BANK	k.A.	1
5828	HAMB. MANNHEIMER RS	461.843	25
5827	HDI RECHTSSCHUTZ	279.546	13
5818	HUK-COBURG RS	1.549.915	74
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	k.A.	4
5812	JURPARTNER RECHTSSCH.	k.A.	2
5823	KARLSRUHER RS	100.684	8
5815	LVM RECHTSSCHUTZ	661.267	12
5412	MECKLENBURG. VERS.	128.046	11
5805	NEUE RECHTSSCHUTZ	444.020	39
5426	NÜRNBG. ALLG.	k.A.	1
5813	OERAG RECHTSSCHUTZ	1.172.196	51
5836	R+V RECHTSSCHUTZ	555.228	6
5806	RECHTSSCHUTZ UNION	403.651	45
5807	ROLAND RECHTSSCHUTZ	1.122.977	82
5459	UELZENER ALLG. VERS.	k.A.	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	168.143	2
5525	WGV-SCHWÄBISCHE ALLG.	368.071	21
5479	WÜRTT. GEMEINDEK.A.VERS.	k.A.	1
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	k.A.	1
5783	WÜRTT. VERS.	548.313	15
5050	ZURICH VERS. AG	310.547	19

### 3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Beschwerden
5902	ACE EUROPEAN (GB)	14
5595	AIG EUROPE S.A. (F)	10
1306	AIG LIFE NIEDER. (IRL)	8
5029	AIOI MOTOR (GB)	2
7644	ALLIANZ WORLDW. (IRL)	1
7323	ASPIS PRONIA (GR)	1
5545	ASSITALIA VERS. (I)	1
7203	ATLANTICLUX (L)	46
5064	ATRADIUS KREDIT (NL)	1
5090	AXA CORPORATE S. (F)	9
1300	CANADA LIFE (IRL)	27
7539	CAPITALLEBEN VERS (FL)	4
1182	CARDIF LEBEN (F)	5
5056	CARDIF VERS. (F)	10
1189	CIGNA LIFE INS. (B)	2
7453	CLERICAL MED.INV. (GB)	38
7724	CREDIT LIFE INT. (NL)	11
7985	CSS VERSICHERUNG (FL)	1
5048	DOMESTIC AND GEN. (GB)	4
7309	DONAU ALLGEMEINE (A)	3
7310	DT. KRANKENV (L)	1
1161	EQUITABLE LIFE (GB)	5
7477	ERIKA Försäkring. (S)	1
7813	FINANCE LIFE (A)	2
5053	FINANCIAL INSUR. (GB)	4
7811	FINAREF LIFE (IRL)	4
7155	FONDIARIA (I)	1
7353	FÖRSÄKR.VIATOR (S)	1
7646	FORTIS CORPORATE (NL)	1
7481	FORTUNA LEBEN (FL)	2
5030	GOUDA VERS.-AG (NL)	1
7270	HANSARD EUROPE (IRL)	1
5079	HISCOX INS. (GB)	1
7611	IHRE ZUKUNFT N.V. (NL)	1
1304	INORA LIFE NL (IRL)	1
7747	INT.HEALTH INS.(DK)	1
7525	INT.INS.HANNOVER (GB)	1
5788	INTER PARTNER ASS. (B)	2
7685	LANDMARK INS. (GB)	1
7031	LEGAL/GENERAL ASS (GB)	2
7734	LIBERTY EUR. (IRL/E)	21
7007	LLOYD'S OF LONDON (GB)	1
5592	LLOYD'S VERS. (GB)	1
5054	LONDON GENERAL I. (GB)	2
7237	MUTUELLE DES ARCH.(F)	1
7579	NEMIAN LIFE & P. (L)	8
7806	NEW TECHNOLOGY (IRL)	48
7459	NORWICH U. LIFE (GB)	1
7723	PRISMALIFE AG (FL)	19

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Beschwerden</b>
1317	R+V LUXEMB. LV (L)	2
7415	R+V LUXEMBOURG L (L)	7
7761	RELIANCE MUTUAL (GB)	1
7730	RIMAXX (NL)	12
5069	SBAI S.A. (B)	1
7763	STONEBRIDGE (GB)	3
7518	SUN LIFE ASS.SOC. (GB)	1
7691	THE HULLBERRY (NL)	1
7754	UPS INT.INS.LTD.(IRL)	3
1311	VDV LEBEN INT. (GR)	17
7643	VIENNA-LIFE (FL)	1
7483	VORSORGE LUXEMB. (L)	16
5088	XL INSURANCE (GB)	2



## Tabellenverzeichnis

	<b>Titel</b>	<b>Seite</b>
Tabelle 1	Wirtschaft und Finanzsektoren in Deutschland im Überblick	28
Tabelle 2	Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland	61
Tabelle 3	Bilaterale MoU	62
Tabelle 4	Zwölf-Felder-Risikomatrix für Kreditinstitute, Versicherer, Pensionsfonds, Kapitalanlagegesellschaften und Finanzdienstleister	66
Tabelle 5	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2006	68
Tabelle 6	Risikomodelle und Faktoren-Spannen	70
Tabelle 7	Anzahl der Sonderprüfungen	71
Tabelle 8	Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen 2006 nach Risikoklassen	71
Tabelle 9	Verteilung der Sonderprüfungen 2006 auf Institutsgruppen	72
Tabelle 10	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2006	74
Tabelle 11	Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2006 nach Risikoklassen	75
Tabelle 12	Vorläufige Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2007	77
Tabelle 13	Anzahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen (VU) und Pensionsfonds	88
Tabelle 14	Lebensversicherer aus dem EWR	88
Tabelle 15	Schaden-/Unfallversicherer aus dem EWR	88
Tabelle 16	Kapitalanlagen 2006	92
Tabelle 17	Stresstestszenarien	95
Tabelle 18	Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote	97
Tabelle 19	Anteile ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen	98
Tabelle 20	Anzahl der Banken nach Institutsgruppen	122
Tabelle 21	Aufsichtsrechtliche Beanstandungen und Maßnahmen	129
Tabelle 22	Insideruntersuchungen	166
Tabelle 23	Mitteilungen der Staatsanwaltschaften zu abgeschlossenen Insiderverfahren	166
Tabelle 24	Untersuchungen Marktmanipulation	170
Tabelle 25	Mitteilungen der Staatsanwaltschaften, Gerichte und des internen Bußgeldreferates zu abgeschlossenen Marktmanipulationsverfahren	171
Tabelle 26	Länderverteilung Enforcement	188
Tabelle 27	Bedarfsträger 2006	197
Tabelle 28	Eingaben je Versicherungszweig	205
Tabelle 29	Beschwerdegründe	205
Tabelle 30	Anfragen nach dem Informationsfreiheitsgesetz	209
Tabelle 31	Personalbestand zum 31. Dezember 2006	212
Tabelle 32	Einstellungen im Jahr 2006	213

## Grafikverzeichnis

	<b>Titel</b>	<b>Seite</b>
Grafik 1	Aktienmärkte 2006 im Vergleich	13
Grafik 2	Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt	14
Grafik 3	Kapitalmarktzinsen der USA und Deutschlands im Vergleich	15
Grafik 4	Wechselkursentwicklung	16
Grafik 5	Wachstum des Kreditderivatemarktes	16
Grafik 6	Spreadentwicklung im Unternehmenssektor	18
Grafik 7	Aktienindizes des deutschen Finanzsektors	18
Grafik 8	Kreditausfallswap-Prämien für deutsche Großbanken	19
Grafik 9	Unternehmensinsolvenzen	21
Grafik 10	Verbraucherinsolvenzen	22
Grafik 11	Kreditausfallswap-Prämien ausgewählter Versicherer	23
Grafik 12	Entwicklung der Rentabilität deutscher Versicherer nach Sparten	24
Grafik 13	Versicherte Katastrophenschäden weltweit	26
Grafik 14	Internationale Institutionen und Ausschüsse	29
Grafik 15	Entwicklung der Solvabilität der deutschen Erst- und Rückversicherer	94
Grafik 16	Verzinsung der deutschen Lebensversicherer	100
Grafik 17	Anzahl der Sparkassen	123
Grafik 18	Anzahl der genossenschaftlichen Primärbanken	123
Grafik 19	Solvabilität deutscher Banken	126
Grafik 20	NPL-Marktpotenzial	131
Grafik 21	Gebilligte Prospekte 2006	148
Grafik 22	Gesamtemissionsaufkommen	149
Grafik 23	Prospekteingänge, Gestattungen, Rücknahmen 2006	152
Grafik 24	Prospekte nach Fondstypen 2006	152
Grafik 25	Nettomittelaufkommen offener Immobilienfonds 2006	156
Grafik 26	Meldungen zum Verlustrisiko	157
Grafik 27	Nicht-richtlinienkonforme Einzelvermögen	162
Grafik 28	Richtlinienkonforme Einzelvermögen	162
Grafik 29	Sachverhalte bei positiven Insideranalysen	163
Grafik 30	Sachverhalte bei positiven Marktmanipulationsanalysen	164
Grafik 31	Verdachtsanzeigen	166
Grafik 32	Entwicklung der Ad-hoc-Veröffentlichungen (2005 und 2006)	175
Grafik 33	Entwicklung der Befreiungen (2005 und 2006)	177
Grafik 34	Stimmrechtsdatenbank	180
Grafik 35	Zahl der Angebotsverfahren	192
Grafik 36	Ablauf Enforcement	189
Grafik 37	Verteilung der Sonderprüfungen 2006 nach Institutsgruppen	195
Grafik 38	Ausgaben (Haushaltsplan 2006)	214
Grafik 39	Einnahmen (Haushaltsplan 2006)	215
Grafik 40	Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2005	215

## Abkürzungen

<b>A</b>	<b>Abs.</b>	Absatz
	<b>ABI.</b>	Amtsblatt
	<b>ABS</b>	Asset Backed Securities
	<b>a.F.</b>	alte Fassung
	<b>AfS</b>	Available for Sale
	<b>AG</b>	Aktiengesellschaft / Amtsgericht
	<b>AG OpR</b>	Arbeitsgruppe Operationelles Risiko
	<b>AIG</b>	Accord Implementation Group
	<b>AIRBA</b>	Advanced Internal Rating Based Approach
	<b>AktG</b>	Aktiengesetz
	<b>ALM</b>	Asset Liability Management
	<b>AltZertG</b>	Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz
	<b>AMA</b>	Advances Measurement Approaches
	<b>AnIV</b>	Anlageverordnung
	<b>AnSVG</b>	Anlegerschutzverbesserungsgesetz
	<b>AntKIV</b>	Anteilklassenverordnung
	<b>AnzV</b>	Anzeigenverordnung
	<b>AO</b>	Abgabenordnung / Anordnung
	<b>AP</b>	Assessment Process
	<b>ARC</b>	According Regulatory Committee
	<b>AS-Fonds</b>	Altersvorsorge-Sondervermögen
	<b>ATF</b>	Accounting Task Force
	<b>ATS</b>	Alternative Trading Systems
	<b>AuslInvestmG</b>	Auslandinvestment-Gesetz
	<b>AVB</b>	Allgemeine Versicherungsbedingungen
	<b>AVmG</b>	Altersvermögensgesetz
<b>B</b>	<b>BA</b>	Bankenaufsicht
	<b>BAC</b>	Banking Advisory Committee
	<b>BaFin</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
	<b>BAG</b>	Bundesarbeitsgericht
	<b>BAKred</b>	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
	<b>BAV</b>	Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen
	<b>BAWe</b>	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
	<b>BBE</b>	Bruttobeiträge
	<b>BCBS</b>	Basel Committee in Banking Supervision
	<b>BCP</b>	Basel Core Principles for Effective Banking Supervision
	<b>BerPensV</b>	Verordnung zur Berichterstattung von Pensionsfonds
	<b>BerVersV</b>	Verordnung über die Berichterstattung von Versicherungsunternehmen
	<b>BetrAVG</b>	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung
	<b>BGB</b>	Bürgerliches Gesetzbuch
	<b>BGBI.</b>	Bundesgesetzblatt
	<b>BGH</b>	Bundesgerichtshof
	<b>BIA</b>	Basisindikatoransatz
	<b>BilKoG</b>	Bilanzkontrollgesetz

	<b>Bill.</b>	Billion/en
	<b>BIZ</b>	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
	<b>BkRL</b>	Bankenrichtlinie
	<b>BMF</b>	Bundesministerium der Finanzen
	<b>BörsG</b>	Börsengesetz
	<b>BRE</b>	Beitragsrückerstattung
	<b>BSC</b>	Banking Supervision Committee
	<b>BSpkV</b>	Bausparkassenverordnung
	<b>BVB</b>	Besondere Vertragsbedingungen
	<b>BVerfG</b>	Bundesverfassungsgericht
	<b>BVefGE</b>	Bundesverfassungsgerichts-Entscheidung
	<b>BVI</b>	Bundesverband Investment und Asset Management e.V.
	<b>BVR</b>	Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken
	<b>bzw.</b>	beziehungsweise
<b>C</b>	<b>ca.</b>	circa
	<b>CCP</b>	Central Counterparties
	<b>CDO</b>	Collateralised Debt Obligation
	<b>CDS</b>	Credit Default Swaps
	<b>CEBS</b>	Committee of European Banking Supervisors
	<b>CEIOPS</b>	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
	<b>CESR</b>	Committee of European Securities Regulators
	<b>CFTC</b>	Commodities Future Trading Commission
	<b>CLN</b>	Credit Linked Notes
	<b>COREP</b>	Common Reporting
	<b>CP 3</b>	3. Baseler Consultation Paper
	<b>CPLG</b>	Core Principles Liaison Group
	<b>CPSA</b>	Conference of Pension Supervisory Authorities
	<b>CPSS</b>	Committee on Payment and Settlement Systems
	<b>CRD</b>	Capital Requirements Directive
	<b>CTF</b>	Capital Task Force
	<b>CRT</b>	Credit Risk Transfer
<b>D</b>	<b>DAV</b>	Deutsche Aktuarvereinigung
	<b>DAX</b>	Deutscher Aktienindex
	<b>DeckRV</b>	Deckungsrückstellungsverordnung
	<b>DGAP</b>	Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH
	<b>DerivateV</b>	Derivateverordnung
	<b>DMBiG</b>	D-Mark-Bilanzgesetz
	<b>DPR</b>	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung
	<b>DSGV</b>	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
<b>E</b>	<b>EBC</b>	European Banking Committee
	<b>EBK</b>	Eidgenössische Bankkommission
	<b>ECOFIN</b>	Economic and Financial Council
	<b>EdB</b>	Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH
	<b>EDV</b>	Elektronische Datenverarbeitung
	<b>EdW</b>	Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen

<b>EECS</b>	European Enforcer Coordination Session
<b>EEX</b>	European Energy Exchange
<b>EFC</b>	Economic and Financial Committee
<b>EFCC</b>	Economic and Financial Crimes Commission
<b>EFR</b>	European Financial Services Round Table
<b>EFRAG</b>	European Financial Reporting Advisory Group
<b>EFSSAC</b>	Effective Financial Services Supervision in Accession Countries
<b>EIOPC</b>	European Insurance and Occupational Pensions Committee
<b>EG</b>	Einführungsgesetz/Europäische Gemeinschaft
<b>ESAEG</b>	Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz
<b>ESC</b>	European Securities Committee
<b>EstG</b>	Einkommenssteuergesetz
<b>ESZB</b>	Europäisches System der Zentralbanken
<b>etc.</b>	et cetera
<b>EU</b>	Europäische Union
<b>EuGH</b>	Europäischer Gerichtshof
<b>e.V.</b>	eingetragener Verein
<b>EWG</b>	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
<b>EWR</b>	Europäischer Wirtschaftsraum
<b>EWU</b>	Europäische Wirtschaftsunion
<b>F</b>	
<b>FATF</b>	Financial Action Task Force on Money Laundering
<b>FEDNY</b>	Federal Reserve Bank of New York
<b>FESCO</b>	Forum of European Securities Commissions
<b>FG</b>	Fachgremien
<b>FinAV</b>	Finanzanalyseverordnung
<b>FinDAG</b>	Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
<b>FinDAGKostV</b>	Verordnung über die Erhebung von Gebühren und die Umlegung von Kosten nach dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
<b>FINREP</b>	Financial Reporting Framework
<b>FIRBA</b>	Foundation Internal Ratings Bases Approach
<b>FLV</b>	Fondsgebundene Lebensversicherungen
<b>FMA</b>	Finanzmarktaufsicht Österreich
<b>FMFG</b>	Finanzmarktförderungsgesetz
<b>FSAP</b>	Financial Services Action Plan / Financial Sector Assessment Program
<b>FSC</b>	Financial Services Committee
<b>FSF</b>	Financial Stability Forum
<b>FSI</b>	Financial Stability Institute
<b>FSS</b>	Financial Supervisory Service
<b>FSSAP</b>	Financial System Stability Assessment Program
<b>FST</b>	Financial Stability Task
<b>G</b>	
<b>GAAP</b>	General Accepted Accounting Principles
<b>GB BAV</b>	Geschäftsbericht des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen
<b>GbR</b>	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
<b>GdC</b>	Groupe de Contact

	<b>GDV</b>	Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e.V.
	<b>GGP</b>	Gesamtgeschäftsplan für die Überschussbeteiligung
	<b>GJ</b>	Geschäftsjahr
	<b>GMG</b>	Gesetz zur Modernisierung der gesetzlichen Krankenversicherung
	<b>GmbH</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
	<b>GroMiKV</b>	Großkredit- und Millionenkreditverordnung
	<b>GS I</b>	Grundsatz I
	<b>GS II</b>	Grundsatz II
	<b>GuV-Rechnung</b>	Gewinn- und Verlust-Rechnung
	<b>GwG</b>	Geldwäschegesetz
<b>H</b>	<b>HBG</b>	Hypothekendarlehenbankgesetz
	<b>HGB</b>	Handelsgesetzbuch
	<b>Hj.</b>	Halbjahr
	<b>HMG</b>	Heilmittelwerbegesetz
	<b>HUK</b>	Haftpflicht-Unfall-Kraftfahrtversicherung
<b>I</b>	<b>IADI</b>	International Association of Deposit Insurers
	<b>IAIS</b>	International Association of Insurance Supervisors
	<b>IAS</b>	International Accounting Standards
	<b>IASB</b>	International Accounting Standards Board
	<b>IASC</b>	International Accounting Standards Committee Foundation
	<b>IASCF</b>	International Accounting Standards Committee Foundation
	<b>ICAAP</b>	Internal Capital Adequacy Assessment Process
	<b>i.d.F.</b>	in der Fassung
	<b>IdW</b>	Institut der Wirtschaftsprüfer
	<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards
	<b>IFSC</b>	Konferenz der Allfinanzaufsichtsbehörden
	<b>IM</b>	Intelligent Miner
	<b>InsO</b>	Insolvenzordnung
	<b>InvAG</b>	Investment-Aktiengesellschaft
	<b>InvG</b>	Investmentgesetz
	<b>InvMV</b>	Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen über die Meldepflicht nach § 10 Abs. 1 und 2 des Investmentgesetzes, Investmentverordnung
	<b>IOPS</b>	International Organization of Pension Supervisors
	<b>IOSCO</b>	International Organization of Securities Commissions
	<b>IRBA</b>	Internal Ratings Based Approach
	<b>ISDA</b>	International Swaps and Derivatives Association
	<b>i.S.d.</b>	im Sinne des
	<b>IT</b>	Informationstechnologie
	<b>i.V.m.</b>	in Verbindung mit
	<b>IWF</b>	Internationaler Währungsfonds

<b>J</b>	<b>JGS</b>	Jahresgemeinschaftsstatistik über den Schadenverlauf in der Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung
	<b>JF</b>	Joint Forum
<b>K</b>	<b>k.A.</b>	keine Angaben
	<b>KA</b>	Kapitalanlagen
	<b>KAG</b>	Kapitalanlagegesellschaft
	<b>KAGG</b>	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
	<b>KaIV</b>	Kalkulationsverordnung
	<b>KfW</b>	Kreditanstalt für Wiederaufbau
	<b>KG</b>	Kommanditgesellschaft
	<b>KH-Versicherung</b>	Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung
	<b>KI</b>	Kreditinstitut
	<b>KLR</b>	Kosten- und Leistungsrechnung
	<b>KonTraG</b>	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
	<b>KSP</b>	Kreditsonderprüfungen
	<b>KuMaKV</b>	Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen zur Konkretisierung des Verbotes der Kurs- und Marktpreismanipulation vom 18. November 2003
	<b>KWG</b>	Gesetz über das Kreditwesen
<b>L</b>	<b>LG</b>	Landgericht
	<b>LiqV</b>	Liquiditätsverordnung
	<b>LV</b>	Lebensversicherung
	<b>LVU</b>	Lebensversicherungsunternehmen
<b>M</b>	<b>M &amp; A</b>	Mergers & Acquisitions
	<b>MaH</b>	Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften
	<b>MaIR</b>	Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision
	<b>MaK</b>	Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft
	<b>MaKonV</b>	Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen zur Konkretisierung des Verbotes der Marktmanipulation vom 1. März 2005, Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung
	<b>MaRisk</b>	Mindestanforderung an das Risikomanagement
	<b>MCR</b>	Minimum Capital Requirement
	<b>MD&amp;A</b>	Management Discussion and Analysis
	<b>MFP</b>	IMF Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies
	<b>MiFID</b>	Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente
	<b>Mio.</b>	Million/en
	<b>MIS</b>	Managementinformationssystem
	<b>MoU</b>	Memorandum/a of Understanding
	<b>MMoU</b>	Multilateral Memorandum/a of Understanding
<b>Mrd.</b>	Milliarde/n	
<b>MRM</b>	Marktrisikomodell	
<b>MVP</b>	Melde- und Veröffentlichungsplattform	

<b>N</b>	<b>NCCT</b>	Non Cooperative Countries and Territories	
	<b>NPL</b>	Non-Performing Loans	
	<b>Nr.</b>	Nummer	
<b>O</b>	<b>OCC</b>	Officer of the Controller of the Currency	
	<b>OECD</b>	Organisation for Economic Cooperation and Development	
	<b>OFC</b>	Offshore Financial Centre	
	<b>OGAW</b>	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren	
	<b>OLG</b>	Oberlandesgericht	
	<b>ÖPG</b>	Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten	
	<b>OTC-Handel</b>	Over the Counter-Handel	
<b>P</b>	<b>OVG</b>	Oberverwaltungsgericht	
	<b>OWiG</b>	Gesetz über Ordnungswidrigkeiten	
	<b>p.a.</b>	per annum	
	<b>PBoC</b>	Peoples Bank of China	
	<b>PfandBG</b>	Pfandbriefgesetz	
	<b>PFE</b>	Potential Future Exposure	
	<b>PFDeckRV</b>	Pensionsfonds-Deckungsrückstellungsverordnung	
	<b>PFKAustV</b>	Verordnung über die Kapitalausstattung von Pensionsfonds	
	<b>PfIVG</b>	Pflichtversicherungsgesetz	
	<b>PIOB</b>	Public Interest Oversight Board	
<b>Q</b>	<b>PKV</b>	Private Krankenversicherung	
	<b>PPV</b>	Pflegepflichtversicherung	
	<b>PrüfbV</b>	Prüfungsberichtsverordnung	
	<b>Q RM</b>	Querschnitt Risikomodellierung	
	<b>QIS</b>	Quantitative Impact Studies	
	<b>R</b>	<b>R</b>	Rundschreiben
		<b>RAS</b>	Risk Assessment System
<b>RdV</b>		Rückstellung für drohende Verluste	
<b>RechVersV</b>		Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen	
<b>RfB</b>		Rückstellung für Beitragsrückerstattung	
<b>RL</b>		Richtlinie	
<b>RoE</b>		Return of Equity	
<b>RV</b>		Rückversicherungsgeschäft	
<b>S</b>	<b>S.</b>	Seite	
	<b>s.</b>	siehe	
	<b>SB</b>	Sachbearbeiter	
	<b>SchBkG</b>	Gesetz über Schiffspfandbriefbanken	
	<b>SCR</b>	Solvency Capital Requirement	
	<b>SEC</b>	Securities and Exchange Commission	
	<b>SEP</b>	Supervisory Evaluation Process	
	<b>SGB</b>	Sozialgesetzbuch	
	<b>SPV</b>	Special Purpose Vehicle	
<b>SRP</b>	Supervisory Review Process		



	<b>SSR</b>	Spätschadenrückstellung, Teilrückstellung für Spätschäden
	<b>STA</b>	Standardansatz
	<b>StPO</b>	Strafprozessordnung
	<b>SÜAF</b>	Schlussüberschussanteilfonds
	<b>SWAP</b>	Securities Watch Applications
<b>T</b>	<b>Task Force Re</b>	Task Force on Enhancing Transparency & Disclosure in the Reinsurance Sector
	<b>TCI</b>	The Children's Investment Fund Management
	<b>Tz.</b>	Textziffer
<b>U</b>	<b>u.a.</b>	unter anderem
	<b>UCITS</b>	Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities
	<b>UK</b>	United Kingdom
	<b>US-GAAP</b>	US Generally Accepted Accounting Principles
	<b>UStG</b>	Umsatzsteuergesetz
	<b>UPR</b>	Unfallversicherung mit Prämienrückgewähr
<b>V</b>	<b>VAG</b>	Versicherungsaufsichtsgesetz
	<b>VerBAV</b>	Veröffentlichungen des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen
	<b>VerBaFin</b>	Veröffentlichungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
	<b>Verb.</b>	verbundene
	<b>VerkprospG</b>	Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz
	<b>VermVerkProspV</b>	Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung
	<b>VersR</b>	Versicherungsrecht
	<b>VG</b>	Verwaltungsgericht
	<b>VGH</b>	Verwaltungsgerichtshof
	<b>vgl.</b>	vergleiche
	<b>VO</b>	Verordnung
	<b>vt.</b>	versicherungstechnisch
	<b>VU</b>	Versicherungsunternehmen
	<b>VVaG</b>	Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit
	<b>VVG</b>	Versicherungsvertragsgesetz
<b>W</b>	<b>WDR</b>	Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie; Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen
	<b>WpDHG</b>	Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung
	<b>WpHG</b>	Wertpapierhandelsgesetz
	<b>WpPG</b>	Wertpapierprospektgesetz
	<b>WpÜG</b>	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
	<b>WM</b>	Wertpapier-Mitteilungen
<b>Z</b>	<b>Ziff.</b>	Ziffer
	<b>ZKA</b>	Zentraler Kreditausschuss
	<b>z.T.</b>	zum Teil





