



'10

**Jahresbericht  
der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht**





## Vorwort



2010 war ein Jahr, in dem hochfliegende Regulierungsideen in die Tat umgesetzt wurden. Nun haben es neue Ideen an sich, nicht überall auf Gegenliebe zu stoßen. Oft bereiten sie denjenigen, die ihre Folgen ausbaden müssen, sogar große Schmerzen. „Basel III“ ist so eine Idee; viele Banken empfinden sie als schlimme Pein. Im Dezember hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht den neuen internationalen Eigenkapital- und Liquiditätsstandard veröffentlicht. Ob er die globale Bedeutung erlangen wird, die seine geistigen Väter und Mütter für ihr Werk beanspruchen, wissen wir noch nicht. Denn zu dem Zeitpunkt, da diese Zeilen geschrieben werden, ist es noch ziemlich unsicher, ob alle wichtigen Bankenländer ihn auch anwenden werden.

Die EU-Mitgliedsstaaten sind willig, doch ein zweites Mal werden sie nicht akzeptieren können, dass allein ihren Banken horrende Regulierungskosten aufgebürdet werden, während überseeische Hauptwettbewerber – weil feste Zusagen gebrochen werden – wieder einmal verschont bleiben.

Es wäre bedauerlich, wenn man Basel III mangels weltweiter Beteiligung gleich wieder beerdigen müsste. Dann würde zugleich das Totenglöcklein für den Baseler Ausschuss läuten. Er verlöre von einem Tag auf den anderen seine Existenzberechtigung und könnte fortan allenfalls als unverbindliches Diskussionsforum ein trauriges Dasein fristen. Wer bereit ist, nach der an Schrecken kaum zu überbietenden Finanzkrise die Rolle des zweifachen Totengräbers zu übernehmen, lädt schwere Schuld auf sich.

Zwar ist das, was der Baseler Ausschuss zu guter Letzt erarbeitet hat, nicht frei von Mängeln. Auch enthält Basel III Ungerechtigkeiten, die aus deutscher Sicht nicht leicht zu ertragen sind. Doch die Grundtendenz des neuen Regelwerkes ist richtig: Das internationale Bankensystem war vor der Krise unterkapitalisiert. Daher muss sichergestellt werden, dass die Institute künftig wesentlich mehr und qualitativ höherwertiges Eigenkapital vorhalten, um ihre Risiken abzudecken. Dies ist der einzige erfolgversprechende Weg, die Risiken unter Kontrolle zu bringen, die das internationale Bankensystem so hochgefährlich gemacht haben. Auch dessen Liquiditätssituation ließ, wie die Krise gezeigt hat, stark zu wünschen übrig. Mit seinen zwei neuen Liquiditätsstandards zieht der Baseler Ausschuss daraus die längst überfälligen Konsequenzen.

Nun wird in Deutschland oft geklagt, das Basel-III-Regime falle zu scharf aus. Die an den Baseler Verhandlungen beteiligten Vertreter der BaFin hätten in der Tat hier und da Lösungen bevorzugt, die den deutschen Banken etwas mehr Luft zum Atmen lassen würden. Doch erdrosseln werden die neuen Regelungen die Banken nicht.

Denn wir haben erreicht, dass es langgezogene Übergangsfristen geben wird und die Banken sich Schritt für Schritt auf die neuen Anforderungen einstellen können. Dieser Verhandlungserfolg war entscheidend, denn es ging darum zu verhindern, dass die neue Regulierung durch abrupt gesteigerte Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen die Kreditversorgung beeinträchtigt.

Kaum ist die Tinte der Unterschriften unter der neuen Baseler Übereinkunft getrocknet, da Unternehmen diejenigen, die sich in Basel mit ihren völlig überzogenen Vorstellungen nicht durchsetzen konnten, bereits den nächsten Versuch, die hart geführte Auseinandersetzung doch noch zu ihren Gunsten zu entscheiden. Im hoffentlich letzten Akt geht es um die Frage, welchen zusätzlichen Anforderungen die „SIFIs“, die Systemically Important Financial Institutions, unterworfen werden sollen. Dass die SIFIs einer besonders strengen Aufsicht unterworfen werden müssen, ist angesichts der Too-big-to-fail-Problematik unbestritten. Wir dürfen aber nicht zulassen, dass große Banken in eine Eigenkapital-Zwangsjacke gesteckt werden – in der klaren Absicht, dadurch neue Bankenstrukturen zu erzwingen. Über die Maßen hochgeschraubte Eigenkapitalzuschläge sind das falsche Mittel, um das Systemrisiko zu bannen. Die deutschen Unternehmen brauchen auch große Banken, die sie bei allen ihren grenzüberschreitenden Geschäften begleiten können. Andere Länder mögen sich für ein kleinteiligeres Bankensystem entscheiden; es kann aber nicht angehen, dass sie uns ihre extreme Sichtweise aufzwingen, indem sie darauf hinarbeiten, diese zu einem neuen internationalen Standard zu erheben.

Noch fragwürdiger ist allerdings der Versuch, den künftigen Baseler Eigenkapitalstandard im zweiten europäischen Bankenstresstest auszuhebeln, der im April 2011 angelaufen ist. Ohne jede gesetzliche Zuständigkeit, geschweige denn Legitimation, hat die neue European Banking Authority (EBA), der die Durchführung des Stresstests übertragen worden ist, eine neue Eigenkapitaldefinition gestrickt, die sowohl die geltende Rechtslage als auch die vom Baseler Ausschuss konzertierte Übergangsfristen für Basel III einfach beiseite schiebt – mit Folgen, die niemand abzuschätzen vermag. Wie diese Entscheidung zustande gekommen ist, bleibt der Betrachtung der Öffentlichkeit entzogen. Die würde sich wundern, wenn sie sähe, wie sehr es noch an klar definierten Corporate-Governance-Strukturen mangelt, die allein Verfahrenslegitimität gewährleisten könnten. Dies lässt für die Zukunft einiges befürchten. Es wäre bedauerlich, wenn die europäische Bankenaufsicht gleich zu Beginn ihrer Tätigkeit in Misskredit geriete.

Die Bedeutung der neuen EU-Finanzaufsichtsstrukturen, auf die sich im Herbst vergangenen Jahres der ECOFIN-Rat, das Europäische Parlament und die Europäische Kommission geeinigt haben, sollte niemand unterschätzen. Mit dem Jahr 2011 ist in Europa ein neues Aufsichtszeitalter angebrochen: Die drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden und der Europäische Ausschuss für Systemrisiken haben ihre Arbeit aufgenommen und werden von nun an die Szene dominieren. Auch wenn die nationalen Aufseher weiterhin grundsätzlich ihre Zuständigkeit für die operative Aufsicht behalten, in ihrer Praxis wird kaum etwas so bleiben, wie es einmal war.

Die BaFin wird sich bis in Detailfragen hinein den immer weiter ausgreifenden europäischen Vorgaben beugen müssen, denn die neuen EU-Aufsichtsbehörden verfügen über umfangreiche Kompetenzen. Als ein Mitglied unter vielen hat die BaFin dort nur einen äußerst begrenzten Einfluss: Viele wichtige Abstimmungen in den Räten der Aufseher, in denen die nationalen Aufsichtsbehörden vertreten sind, erfolgen nach dem Prinzip „one country, one vote“. Wird es uns gelingen, die Richtung der kommenden europäischen Regulierungswellen maßgeblich zu beeinflussen? Die Zukunft muss es zeigen. Fest steht: Auf uns warten „interessante Zeiten“ – nach chinesischem Verständnis eine eher unschöne Aussicht.

Bonn und Frankfurt am Main | April 2011

A handwritten signature in black ink, reading "Jochen Sanio". The signature is written in a cursive, slightly slanted style.

Jochen Sanio  
Präsident



# Inhaltsverzeichnis

<b>I</b>	<b>Einleitung</b>	11
<hr/>		
<b>II</b>	<b>Wirtschaftliches Umfeld</b>	15
<hr/>		
1	Staatsschuldenkrise .....	15
2	Finanzmärkte .....	22
3	Banken .....	27
4	Versicherer .....	32
<b>III</b>	<b>Internationales</b>	37
<hr/>		
1	Finanzstabilität .....	39
2	Basel III .....	54
3	Solvency II .....	59
4	Europäische Aufsichtsstruktur .....	61
5	Rechnungslegung .....	63
6	Ratingagenturen .....	68
7	Markttransparenz/ -integrität und Prospekte .....	69
8	Investmentfonds .....	72
9	Corporate Governance .....	72
10	Betriebliche Altersversorgung .....	75
11	Colleges und bilaterale Zusammenarbeit .....	77
<b>IV</b>	<b>Aufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds</b>	85
<hr/>		
1	Grundlagen der Aufsicht .....	85
1.1	Versicherungs-Vergütungsverordnung .....	85
1.2	Anlageverordnung .....	86
1.3	Kapitalisierungsgeschäfte .....	87
1.4	Kontrolle von Aufsichtsratsmitgliedern .....	88
1.5	Geschäftsleiter-Mehrfachmandate .....	89
2	Laufende Aufsicht .....	89
2.1	Zugelassene Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds .....	89
2.2	Unterjährige Berichterstattung .....	92
2.2.1	Auswirkungen der Finanzmarktkrise .....	92
2.2.2	Geschäftsentwicklung .....	92
2.2.3	Kapitalanlagen .....	95
2.3	Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote ....	97
2.4	Solvabilität .....	100
2.5	Stresstest .....	102
2.6	Risikoorientierte Aufsicht .....	103
2.7	Risikoberichte .....	108
2.8	Gruppenaufsicht .....	110
2.9	Vermittler .....	111
2.10	Entwicklungen in den einzelnen Sparten.....	112

<b>V</b>	<b>Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister und Zahlungsinstitute</b>	<b>123</b>
1	Grundlagen der Aufsicht	123
1.1	Umsetzung der CRD II	123
1.2	Restrukturierungsgesetz	127
1.3	Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz	130
1.4	Novelle des Pfandbriefgesetzes	131
1.5	Institutsvergütungsverordnung	132
1.6	MaRisk-Novelle 2010	136
1.7	Mindestanforderungen an die Compliance	138
1.8	Überarbeitung des Meldewesens	140
2	Präventive Aufsicht	141
2.1	Aufsichtsstrategie	141
2.2	Aufsichts- und Verwaltungsorgane	142
2.3	Leitlinien	144
3	Institutsaufsicht	144
3.1	Zugelassene Kreditinstitute	144
3.2	Wirtschaftliche Entwicklung	148
3.3	Risikoklassifizierung	160
3.4	Aufsichtshandeln	161
3.5	Non-Performing Loans	169
3.6	Verbriefungen	170
3.7	Finanzdienstleistungsinstitute	172
3.8	Zahlungsinstitute	178
3.9	Marktaufsicht über Kreditinstitute und Finanzdienstleister	180

<b>VI</b>	<b>Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft</b>	<b>185</b>
1	Grundlagen der Aufsicht	185
1.1	Leerverkaufsverbote und Transparentregelungen	185
1.2	Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz	186
1.3	Ausführungsgesetz zur EU-Ratingverordnung	187
1.4	OGAW-IV-Umsetzungsgesetz	188
1.5	Aufsichtspraxis	189
2	Kontrolle der Markttransparenz und -integrität	190
2.1	Leerverkäufe	190
2.2	Marktanalyse	193
2.3	Insiderhandel	196
2.4	Marktmanipulation	200
2.5	Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings	206
2.6	Stimmrechte und Informationspflichten gegenüber Wertpapierinhabern	208
2.7	Verhaltensregeln bei der Analyse von Finanzinstrumenten	210
3	Aufsicht über Ratingagenturen	212
4	Prospekte	213
4.1	Wertpapierprospekte	213
4.2	Verkaufprospekte für Vermögensanlagen	215



5	Unternehmensübernahmen .....	217
5.1	Angebotsverfahren .....	217
5.2	Befreiungsverfahren .....	227
5.3	Bußgeldverfahren .....	227
6	Bilanzkontrolle .....	228
6.1	Überwachung von Unternehmensabschlüssen .....	228
6.2	Veröffentlichung von Finanzberichten .....	232
7	Aufsicht über das Investmentgeschäft .....	233
7.1	Kapitalanlagegesellschaften .....	234
7.2	Investmentfonds .....	235
7.3	Immobilienfonds .....	236
7.4	Hedgofonds .....	239
7.5	Ausländische Investmentfonds .....	240

## **VII Querschnittsaufgaben** 243

---

1	Einlagensicherung, Anlegerentschädigung und Sicherungsfonds .....	243
2	Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte .....	245
2.1	Erlaubnispflicht .....	245
2.2	Freistellungen .....	246
2.3	Schwarzer Kapitalmarkt .....	246
3	Geldwäscheprävention .....	251
3.1	Internationale Geldwäschebekämpfung und nationale Umsetzungsmaßnahmen .....	251
3.2	Geldwäschebekämpfung bei Banken, Versicherern, Finanzdienstleistungs- und Zahlungsinstituten .....	252
4	Kontenabrufverfahren .....	253
5	Verbraucherbeschwerden und Anfragen .....	254
5.1	Beschwerden über Kreditinstitute und Finanzdienstleister .....	255
5.2	Beschwerden über Versicherungsunternehmen .....	257
5.3	Beschwerden zum Wertpapiergeschäft .....	261
5.4	Anfragen nach dem Informationsfreiheitsgesetz ..	262
6	Zertifizierung von Basisrenten- und Altersvorsorgeprodukten .....	264

## **VIII Über die BaFin** 265

---

1	Personal und Organisation .....	265
2	Haushalt .....	267
3	Öffentlichkeitsarbeit .....	270

1	Organigramm .....	275
2	Gremien bei der BaFin .....	281
2.1	Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats .....	281
2.2	Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats .....	282
2.3	Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats ..	283
2.4	Verzeichnis der Mitglieder des Wertpapierrats .....	285
3	Unternehmensindividuelle Beschwerdestatistik .....	287
3.1	Hinweise zur Statistik .....	287
3.2	Versicherungszweig Lebensversicherung .....	289
3.3	Versicherungszweig Krankenversicherung .....	291
3.4	Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung .....	292
3.5	Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung .....	294
3.6	Versicherungszweig Unfallversicherung .....	296
3.7	Versicherungszweig Hausratversicherung .....	298
3.8	Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung .....	299
3.9	Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung .....	301
3.10	Unternehmen aus dem EWR-Bereich .....	303
4	Tabellenverzeichnis .....	305
5	Grafikverzeichnis .....	306
6	Abkürzungsverzeichnis .....	307

# I Einleitung

● Baseler Ausschuss verabschiedet Basel III.



Im Dezember 2010 veröffentlichte der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht das neue Rahmenwerk Basel III, das die künftigen weltweit einheitlichen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen an Kreditinstitute umfasst. Nach Basel III müssen zum Beispiel die Eigenkapitalbestandteile in Zukunft viel strengeren qualitativen Anforderungen genügen. Banken werden auch wesentlich mehr Eigenkapital vorhalten müssen als bisher, um ihre Risiken abzudecken. Basel III wird – von wenigen Ausnahmen abgesehen – die Institute flächendeckend stärker belasten. Das hat die quantitative Auswirkungsstudie des Baseler Ausschusses (Quantitativ Impact Study – QIS) gezeigt, die auf konsolidierten Daten zum Stichtag 31. Dezember 2009 basiert. Deutschland ist daher für ausreichende Übergangsfristen eingetreten. Mit der Leverage Ratio verfolgt der Baseler Ausschuss das Ziel, entsprechend den Vorgaben der G20 den Aufbau von Verschuldung im Bankensystem zu beschränken. Geplant ist, die Leverage Ratio nach einer Beobachtungsphase im Jahr 2018 zu einer verbindlichen Begrenzungsgröße zu machen.

● Restrukturierungsgesetz als Konsequenz aus Finanzkrise.

Als eine der Lehren aus der Finanzkrise hat der deutsche Gesetzgeber im Dezember 2010 das Restrukturierungsgesetz verabschiedet. Die durch das Gesetz eingeführten und zum 1. Januar 2011 in Kraft getretenen Änderungen im Kreditwesengesetz (KWG) haben auch die Befugnisse der BaFin bei der Krisenprävention gestärkt. Das Restrukturierungsgesetz schafft Verfahren, um bestandsgefährdete Institute frühzeitig unter Beteiligung der Inhaber sanieren und restrukturieren zu können. Es bietet auch die Möglichkeit der geordneten Abwicklung. Das Restrukturierungsgesetz ist ein wichtiger Schritt hin zu einer Lösung des so genannten Too-big-to-fail-Problems – allerdings nur hierzulande. Auch auf europäischer und globaler Ebene bedarf es einheitlicher Prinzipien, die nationale Liquidierungsabläufe konsistenter machen und für eine bessere Koordination grenzüberschreitender Eingriffe sorgen. Die Voraussetzungen dafür erarbeiten die EU-Kommission sowie internationale Gremien wie das Financial Stability Board (FSB).

● Über 4.000 neue Aufsichts- und Verwaltungsratsmandate.

Bis zum Ende des Berichtsjahrs, also gut eineinhalb Jahre, nachdem das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht erstmals gesetzliche Mindestanforderungen für die persönliche Sachkunde und Zuverlässigkeit von Mitgliedern von Aufsichtsgremien eingeführt hat, sind der Bankenaufsicht über 4.000 neue Mandate angezeigt worden. Die BaFin hat Anfang 2010 ein Merkblatt veröffentlicht, das die Anforderungen an Aufsichts- und Verwaltungsräte nach § 36 Abs. 3 KWG weiter erläutert. Darüber hinaus hat die BaFin im Oktober 2010 im Rahmen ihres „Forums für Aufsichtsorgane von Kreditinstituten“ Aufsichts- und Verwaltungs-

ratsmitgliedern, Vorständen und Verbandsvertretern die Gelegenheit gegeben, sich über die neuen Anforderungen an Aufsichtsorgane von Kreditinstituten zu informieren.

14 deutsche Banken nahmen am EU-Stresstest 2010 teil.

Die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union (EU) haben im Juni 2010 beschlossen, die Ergebnisse eines EU-weiten Stresstests zu veröffentlichen. Ihr Ziel war es, die Widerstandsfähigkeit des europäischen Bankensystems für den Fall eines konjunkturellen Abschwungs und einer negativen Entwicklung der Finanzmärkte – insbesondere eines Wertverlusts europäischer Staatsanleihen – unter Beweis zu stellen. Der Test galt als bestanden, wenn die Kernkapitalquote eines Instituts auch im strengsten Stressszenario nicht unter 6 % fiel. Das deutsche Bankensystem hat sich in dem Test als robust erwiesen und seine Widerstandsfähigkeit auch unter sehr pessimistischen Annahmen unter Beweis gestellt: 13 der 14 deutschen Banken, die am Test teilgenommen haben, haben auch unter dem strengsten Stressszenario eine Kernkapitalquote von über 6 % ausgewiesen; neun erreichten in diesem Extremszenario eine Kernkapitalquote von über 8 % – mehr als das Doppelte des regulatorischen Minimums. Nur die Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding AG) wies im ergänzenden Stressszenario in einem von zwei betrachteten Jahren eine Kernkapitalquote von unter 6 % aus. Allerdings konnte bei der Stresstestanalyse die tiefgreifende Umstrukturierung der HRE Holding AG noch nicht berücksichtigt werden.

Deutsche Versicherungsbranche stabil.

Die deutsche Versicherungsbranche erwies sich auch im Jahr 2010 als stabil; die direkten Auswirkungen der globalen Finanzkrise auf die Assekuranz blieben begrenzt. Stabilisierend wirkten unter anderem die strengen aufsichtsrechtlichen Vorgaben, das verbesserte Krisenmanagement der deutschen Versicherer nach der Aktienkrise 2002 und deren konservative Anlagepolitik.

Gleichwohl bestehen Risiken. So belastet das niedrige Zinsniveau die Geschäftsentwicklung der deutschen Lebensversicherer. Zu den Prioritäten der Versicherungsaufsicht gehörte es daher, Maßnahmen zu entwickeln, um die Risikotragfähigkeit der Lebensversicherungsunternehmen zu stärken und sie dabei zu unterstützen, das niedrige Zinsniveau so gut wie möglich zu bewältigen. Die BaFin hat dabei maßgeblich auf die Erkenntnisse aus der Prognoserechnung zu Zinsgarantien in der Lebensversicherung vom Vorjahr zurückgegriffen. Im Laufe des Jahres 2010 ging das Zinsniveau am Kapitalmarkt weiter zurück. Die BaFin wird darauf gegebenenfalls mit aufsichtsrechtlichen Maßnahmen reagieren.

Verbesserung der mittel- und langfristigen Risikotragfähigkeit der Lebensversicherungsbranche.

Es sind vor allem die Entwicklungen an den Kapitalmärkten, welche die Risikotragfähigkeit der Lebensversicherungsbranche mittel- und langfristig beeinflussen. Darüber, mit welchen Maßnahmen sich die Risikotragfähigkeit der Branche verbessern lässt, diskutieren das Bundesfinanzministerium (BMF), die BaFin und der Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft (GDV). Als Maßnahme ist unter anderem die Erhöhung der Deckungsrückstellung zur frühzeitigen Berücksichtigung niedrigerer Zinserträge (Zinszusatzreserve) vorgesehen.

● Wachsende staatliche Verschuldung.

Für die Versicherungsbranche ist auch die wachsende staatliche Verschuldung von großer Bedeutung, da Versicherer traditionell hohe Exposures in Staatsanleihen halten. Die Versicherungsaufsicht beobachtet daher die Anlagepolitik der Unternehmen sehr intensiv und analysiert zunehmend Einzelexposures. So hat die BaFin in der Branche das Exposure in Staatsanleihen der Staaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien, der so genannten PIIGS-Staaten, abgefragt. Im Mai und Oktober 2010 befragte die BaFin zum Beispiel die Lebensversicherer nach deren Länderrisiken in den Kapitalanlagen. Dabei galt neben den PIIGS-Staaten auch den Ländern mit erhöhten Credit Default Swap Spreads (CDS-Spreads) besondere Aufmerksamkeit. Die Abfragen ergaben, dass die Lebensversicherer derartige Anlagen nur begrenzt halten und solche Risiken aktiv steuern.

● Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte.

Im Juli 2010 ist das Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte (WpMiVoG) in Kraft getreten. Ungedeckte Leerverkäufe in Aktien und in Schuldtiteln von Zentral- und Regionalregierungen sowie von örtlichen Gebietskörperschaften der Staaten der Eurozone, die an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, sind damit in Deutschland gesetzlich verboten. Verboten sind auch Kreditderivate (Credit Default Swaps, CDS) in Bezug auf Verbindlichkeiten von Zentralregierungen, Regionalregierungen und örtlichen Gebietskörperschaften der Eurozone, die keinen Absicherungszwecken dienen. Darüber hinaus erweitert und konkretisiert das Gesetz die Kompetenzen der Aufsicht, in Krisenfällen Maßnahmen zur Sicherung des Finanzsystems zu erlassen.

● Anleger werden besser geschützt.

Als Konsequenz aus der Finanzkrise hat der deutsche Gesetzgeber das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (AnSFuG) verabschiedet, das im April 2011 im Bundesgesetzblatt veröffentlicht worden ist. Das Gesetz soll das Vertrauen in die Integrität und Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes stärken, etwa durch eine erhöhte Markttransparenz und einen verbesserten Schutz des Privatanlegers.

● Mindesthaltefrist für Immobilienfonds eingeführt.

Mit dem AnSFuG hat der Gesetzgeber auch auf die Entwicklungen bei den offenen Immobilienfonds reagiert. So sieht das Gesetz für alle Anleger eine einjährige Kündigungsfrist vor. Neu erworbene Anteile an offenen Immobilienfonds müssen zum Zeitpunkt der Rückgabe seit mindestens 24 Monate gehalten worden sein. Anleger können allerdings Anteile im Gegenwert von bis zu 30.000 € pro Halbjahr weiterhin ohne Einhaltung dieser Vorgaben zurückgeben. Mit diesen Änderungen will der Gesetzgeber verhindern, dass größere Summen nur kurzfristig in diesen Fonds „geparkt“ werden, die als langfristige Anlage dienen sollen, ohne aber Kleinanleger zu sehr einzuschränken.

● Übernahmeangebote.

Auf großes öffentliches Interesse stießen 2010 die Übernahmeangebote der Deutschen Bank AG an die Aktionäre der Deutschen Postbank AG und der ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. an die Aktionäre der Hochtief AG.





● Markterhebung zur Anlageberatung.

Auch die Anlageberatung war im Berichtsjahr eines der vorherrschenden Themen in der Wertpapieraufsicht. Im Februar 2010 führte die BaFin unter den von ihr beaufsichtigten Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten eine Markterhebung dazu durch, wie diese die Vorschriften zur Dokumentation der gegenüber Privatkunden erbrachten Anlageberatung umgesetzt haben, die seit Anfang des Jahres 2010 gelten. Etwa 310 Institute schrieb die BaFin an. Stichprobenhaft forderte die Aufsicht in einem zweiten Schritt auch einzelne Protokolle zu Beratungen an, die im Januar 2010 stattgefunden hatten. Gut 1.100 Protokolle von mehr als 190 Unternehmen wertete die BaFin aus. Dabei stellte sie fest, dass diese bei 15 Kreditinstituten und 37 Finanzdienstleistungsinstituten unvollständig waren. Im Mai 2010 erörterte die BaFin die Ergebnisse ihrer Markterhebung in einem gemeinsamen Gespräch mit den Verbänden der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, dem Verbraucherzentrale Bundesverband und dem Institut der Wirtschaftsprüfer. Anfang November des Berichtsjahres stellte die BaFin in einem Schreiben noch einmal klar, dass Wertpapierdienstleistungsunternehmen über jede Anlageberatung bei einem Privatkunden ein schriftliches Protokoll anfertigen müssen.

● Neue Aufsichtsstruktur in der Europäischen Union.

Im Herbst 2010 einigten sich der ECOFIN-Rat, das Europäische Parlament und die Europäische Kommission auf neue EU-Aufsichtsstrukturen. Seit dem 1. Januar 2011 nimmt der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) mit Sitz in Frankfurt am Main die makroprudenzielle Aufsicht wahr, also die Aufsicht über die Stabilität des Finanzsystems. Der ESRB ist bei der Europäischen Zentralbank (EZB) angesiedelt, aber von ihr unabhängig und ohne eigene Rechtspersönlichkeit. Zu den stimmberechtigten Mitgliedern des ESRB-Verwaltungsrats zählen etwa der Präsident und der Vizepräsident der EZB, die Präsidenten der nationalen Zentralbanken und ein Mitglied der EU-Kommission. Die Vertreter nationaler Aufsichtsbehörden sind Mitglieder ohne Stimmrecht.

Die Instituts- und Marktaufsicht, auch mikroprudenzielle Aufsicht genannt, nehmen weiterhin die nationalen Aufsichtsbehörden wahr, also etwa die BaFin. Allerdings gibt es ergänzend drei europäische Aufsichtsbehörden mit eigenständigen Befugnissen. Die European Banking Authority (EBA) mit Sitz in London ist in der Bankenaufsicht tätig, die European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) mit Sitz in Frankfurt am Main in der Versicherungsaufsicht und die European Securities and Markets Authority (ESMA) mit Sitz in Paris in der Wertpapieraufsicht. Die drei EU-Aufsichtsbehörden können etwa technische Regulierungs- und Durchführungsstandards entwickeln, die aber erst dann verbindlich werden, wenn die EU-Kommission sie billigt, und sie können unverbindliche Leitlinien und Empfehlungen erlassen. Außerdem haben EBA, EIOPA und ESMA direkte Durchgriffsbefugnisse – gegenüber den nationalen Aufsichtsbehörden und – unter engen Voraussetzungen – gegenüber einem Unternehmen.

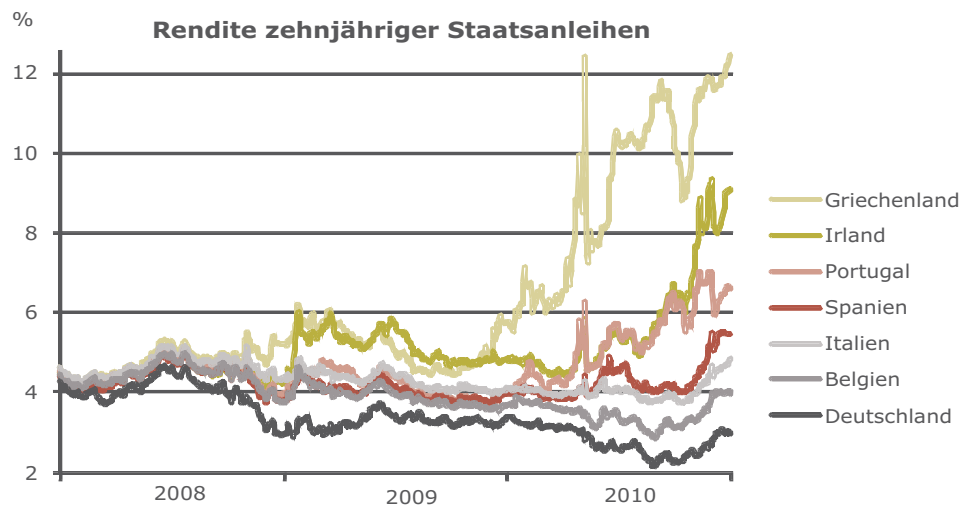
## II Wirtschaftliches Umfeld

### 1 Staatsschuldenkrise

● Finanz- und Wirtschaftskrise schlägt auf Staatsfinanzen durch.

Im Jahr 2010 gerieten die Länderrisiken wieder stärker in den Fokus der Finanzmärkte. In Europa weckte die steigende Staatsverschuldung einiger Länder zunehmend Zweifel an deren Zahlungsfähigkeit. Zunächst konzentrierte sich der Vertrauensverlust der Kapitalmärkte auf Griechenland, nachdem sich das offiziell gemeldete Haushaltsdefizit als falsch erwiesen hatte und spürbar nach oben korrigiert werden musste. Die Finanzierungskosten Griechenlands am Kapitalmarkt schossen daraufhin in die Höhe. Erst als ein Notfallplan mit bilateralen Hilfen entwickelt wurde, beruhigte sich die Lage ein wenig. Die Skepsis gewann jedoch bald wieder die Oberhand. So erhöhte sich die Rendite zehnjähriger griechischer Staatsanleihen bereits Anfang Mai drastisch auf über 12 %.

Grafik 1  
Zinsdifferenzen in Europa



Quelle: Bloomberg

● Massiver Rettungsschirm in Europa.

Die ausufernden Staatsschulden in Griechenland beruhten in erster Linie auf mangelnder Haushaltsdisziplin über einen langen Zeitraum hinweg. Durch die Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich die angespannte Situation darüber hinaus zugespitzt. Da der Vertrauensverlust auf andere Staaten der Euro-Peripherie übergreifen drohte, schritten die Mitgliedsstaaten der Europäischen Union ein. Unter Beteiligung des Internationalen Währungsfonds (IWF) schufen sie im Mai 2010 den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF). Insgesamt wurde im Rahmen dieser Stützungsmaßnahmen ein Rettungspaket in Höhe von 750 Mrd. € für angeschlagene Staaten geschnürt. Die entschlossene Reaktion der Politik auf die Verschärfung der Staatsschuldenkrise verfehlte ihre Wirkung auf die

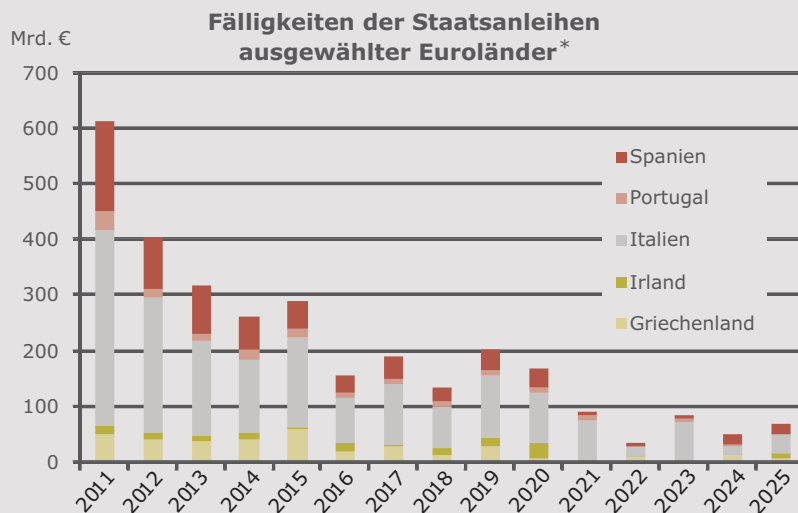
Kapitalmärkte zwar nicht. Die Finanzierungskosten fielen deutlich. Doch vollständig gelang es nicht, das Misstrauen an den Kapitalmärkten auszuräumen.

### Steigende Refinanzierungsrisiken

Im Jahr 2011 sehen zahlreiche Staaten Refinanzierungsvolumina entgegen, die insbesondere wegen der umfangreichen staatlichen Maßnahmen zur Bekämpfung der Finanzkrise deutlich gestiegen sind. Parallel dazu steigt aufgrund der höheren regulatorischen Eigenkapitalanforderungen auch der Refinanzierungsbedarf der Banken. Ein Wettlauf zwischen Staaten, Kreditinstituten und Unternehmen um knappes Kapital birgt das Risiko, einen markanten Zinsschub zu verursachen und dem Privatsektor den Zugang zum Kapitalmarkt zu erschweren (Crowding-out-Effekt). Unter den Industrieländern haben insbesondere Japan und die USA, aber auch Deutschland und Großbritannien hohe absolute Beträge zu refinanzieren. Im Mittelpunkt stehen aber die seit geraumer Zeit unter großem Druck der Märkte stehenden Euro-Peripherie-Staaten, die in den nächsten Jahren erhebliche Herausforderungen in der Refinanzierung meistern müssen.

Grafik 2

### Refinanzierungsstruktur von Staatsschulden in Europa



\* Anleihen und Kredite, einschl. Zinsen; Stand: Anfang 2011.  
Quelle: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

● Europäischer Banken-Stresstest schafft mehr Transparenz.

Zweifel bestanden auch an der ohnehin bereits stark eingeschränkten Risikotragfähigkeit der Kreditinstitute in einem sich weiter eintrübenden Umfeld. Das Informationsbedürfnis der Marktteilnehmer, Investoren und Aufsichtsbehörden insbesondere über potenzielle Verluste aus kritischen Staatsengagements der Banken war groß. Vor diesem Hintergrund initiierte der Ausschuss der Europäischen Bankenaufsichtsbehörden (CEBS, jetzt EBA) einen Stresstest, an dem sich 91 Institute aus 20 EU-Mitgliedsstaaten beteiligten. Wäh-

rend im Basisszenario eine leichte konjunkturelle Erholung unterstellt wurde, beinhaltete das Stressszenario einen neuerlichen Einbruch des Wirtschaftswachstums sowie eine Verschiebung der Zinsstrukturkurve und einen Anstieg der Rendite europäischer Staatsanleihen. Der Test galt als bestanden, wenn die Kernkapitalquote mindestens 6 % erreichte. Die überwiegende Mehrheit der Banken konnte selbst das schwierige Negativszenario verkraften. Sieben Institute fielen aber durch. Neben fünf spanischen Sparkassen und einer griechischen Bank traf es auch die verstaatlichte HRE Holding AG als einziges der 14 teilnehmenden deutschen Institute. Auf die Veröffentlichung der Ergebnisse reagierten die Finanzmärkte überwiegend erleichtert. Die geschaffene Transparenz hat dazu beigetragen, Unsicherheit zu reduzieren und verloren gegangenes Vertrauen teilweise wieder herzustellen.

● Flucht in sichere Staatsanleihen.

Trotz aller Bemühungen zur Krisenbewältigung blieb die Nervosität an den Kapitalmärkten groß. Die Risikoprämien für einige Länder bildeten sich nicht signifikant zurück, weil die Befürchtung vorherrschte, dass diese Staaten unter dem zunehmenden Druck der Bevölkerung früher oder später gezwungen sein könnten, den eingeschlagenen harten Konsolidierungskurs zu verlassen. Die Zinsdifferenzen in Europa weiteten sich aus. Investoren schichteten Anlagengelder um. Gefragt waren vor allem deutsche Staatspapiere als sicherer Hafen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen sank Ende August 2010 auf 2,1 % und erreichte ein Allzeittief. Im weiteren Jahresverlauf ließen die lebhafte Konjunktur in Deutschland, anziehende Kapitalmarktzinsen in den USA und die wachsende Besorgnis, ob die finanzstarken Länder der Eurozone für die Lasten der schwächeren Staaten dauerhaft einstehen können, die Zinsen für langfristige Bundeswertpapiere wieder etwas steigen. Ende 2010 pendelte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen um die Marke von 3 %.

● Zunehmende Probleme in Irland...

In der zweiten Jahreshälfte rückten die schwelenden Finanzprobleme Irlands immer mehr in den Vordergrund. Die Rettung des überdimensionierten Bankensektors überforderte das Land. Nach anfänglichem Zögern schlüpfte Irland im November als erster Staat unter den europäischen Rettungsschirm. EU und IWF stellten unter strengen Auflagen Hilfen in Höhe von 85 Mrd. € bereit. Die Risikoprämien für irische Staatsanleihen, die in den Wochen zuvor kräftig nach oben geschneit waren, bildeten sich dennoch kaum zurück. Am Jahresende belief sich die Rendite für zehnjährige Papiere auf über 9 %. Der Aufschlag gegenüber Bundesanleihen gleicher Laufzeit machte sechs Prozentpunkte aus; ein Jahr zuvor waren es noch weniger als 1,5 Prozentpunkte gewesen.

● ...erhöhen die Ansteckungsgefahr für andere Länder der Eurozone.

Nach Griechenland und Irland gerieten Portugal und Spanien als nächste Kandidaten für eine Rettungsaktion ins Visier der Märkte. Auch in Italien und Belgien, die 1999 trotz einer weit über dem Maastricht-Kriterium von 60 % liegenden Verschuldungsquote der Europäischen Währungsunion als Gründungsmitglieder beigetreten waren, nahmen die Refinanzierungskosten für Staatstitel merklich zu, da sie in den letzten Jahren nur wenige Fortschritte beim Schuldenabbau erzielt hatten. Spanien litt 2010 schwer unter den Folgen der geplatzten Immobilienblase und gehörte in Europa beim

Wirtschaftswachstum zu den Schlusslichtern. Die Rendite zehnjähriger spanischer Staatsanleihen erhöhte sich im Zuge der Irland-Krise von 4 % im Oktober auf rund 5,5 % am Jahresende; das war der höchste Stand seit Mitte 2002. Der Renditeabstand zu Bundesanleihen vergrößerte sich auf 2,5 Prozentpunkte; zu Beginn des Jahres 2010 hatte die Differenz noch 0,6 und Anfang 2008 sogar nur etwa 0,1 Prozentpunkte betragen. Die massiv gestiegenen Risikoaufschläge verteuern die Refinanzierung der Staatsschulden über den Kapitalmarkt und belasten die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte in den betroffenen Ländern.

### US-Monoliner

Die US-Monoline-Branche wurde von der Finanzkrise hart getroffen. Leichtfertig vergebene Garantien – vor allem im Structured-Finance-Sektor – führten bereits 2009 zu erheblichen Verlusten. Die fragile Lage der US-Monoliner hielt auch im Jahr 2010 an. Im November musste die Finanzholding **Ambac Financial Group** nach einer gescheiterten Einigung mit Investoren und Gläubigern Insolvenz anmelden.

Kerngeschäft der Monoliner ist die Versicherung von Anleihen gegen eine Gebühr. Die garantierte Anleihe erhält durch den Versicherungsschutz eine höhere Bonitätseinstufung. Dadurch sinken für den Emittenten die Finanzierungskosten. Ein gutes Rating ist von existenzieller Bedeutung für die Monoliner. In den Jahren vor der Krise sind viele Gesellschaften dazu übergegangen, auch riskantere Finanzprodukte, wie z.B. strukturierte Produkte der US-Immobilienfinanzierungen, zu versichern oder als Sicherungsverkäufer bei Credit Default Swaps aufzutreten. Das Schicksal der Monoline-Branche ist daher mit der Entwicklung dieser Finanzprodukte eng verknüpft. Fällt das versicherte Finanzprodukt aus, muss der Monoliner die vertraglich zugesicherte Leistung erbringen. Im Zuge der Krise haben die Monoliner mehrheitlich ihre Top-Ratings (Triple A) verloren. Die meisten Gesellschaften sind daher gegenwärtig nicht mehr in der Lage, Neugeschäft zu generieren, sondern wickeln lediglich ihre bestehenden Geschäfte ab.

Das Risiko für die ohnehin bereits angeschlagenen Monoliner dürfte sich verstärken, wenn sich die finanzielle Lage der öffentlichen Haushalte in den USA weiter verschlechtert und sie für Kreditausfälle im bislang noch vergleichsweise stabilen US-Public-Finance-Bereich im Rahmen der gewährten Ausfallgarantien einspringen müssen. Im Falle eines Double Defaults (gleichzeitiger Ausfall der versicherten Anleihe und des garantierenden Monoliners) schlugen Ausfälle bei versicherten US-Staats- und US-Kommunalanleihen direkt auf die Investoren durch, die gezwungen wären, Wertberichtigungen vorzunehmen. Dies betreffe auch einige deutsche Institute. Da mehrere Monoliner bereits unterhalb des Investmentgrade-Status notieren, prüfen die Banken bei ihrer Kreditbewertung verstärkt, inwieweit die Monoliner garantien überhaupt noch berücksichtigt werden können. Bei sehr niedrigen Ratings gehen die Institute meist dazu über, bei der Bewertung lediglich auf die Bonität des zugrunde liegenden Anleiheemittenten abzustellen.



● Schnell wachsende Staatsverschuldung auch in den USA.

2010 richteten die Finanzmärkte den Blick vorrangig auf die europäische Staatsschuldenkrise. Doch die finanzielle Verfassung der öffentlichen Haushalte sieht in manchen anderen bedeutenden Wirtschaftsregionen der Welt nicht besser aus. So überstieg 2010 der Schuldenstand des Staates in Japan das Bruttoinlandsprodukt um mehr als das Doppelte. Die Verschuldungsquote war damit wesentlich höher als in Griechenland (130 %). Auch in den USA, wo die Finanzkrise am Markt für Subprime-Hypotheken ihren Ursprung hatte, verschlechtert sich die Lage der Staatshaushalte rapide. 2010 belief sich der Schuldenstand der Zentralregierung bereits auf 94 % der Wirtschaftsleistung; das sind rund 30 Prozentpunkte mehr als vor Ausbruch der Krise im Jahr 2007. Einschließlich der Bundesstaaten und Kommunen nähert sich die US-Verschuldungsquote in großen Schritten sogar der Marke von 120 %. Ein weiterer kräftiger Anstieg ist vorprogrammiert, da der überaus expansive fiskalpolitische Kurs, der zur Bankenrettung und Konjunkturbelebung eingeschlagen worden war, noch nachwirkt und das Haushaltsdefizit nur langsam zurückgeführt werden kann.

### Finanzkrise: Eine Chronologie wichtiger Ereignisse 2010

#### Januar

Die US-Regierung kündigt eine **Sonderabgabe für Banken** an. Die chinesische Regierung verordnet den Banken eine **restriktivere Kreditvergabe**, um einer konjunkturellen Überhitzung und einer Blasenbildung am Immobilienmarkt vorzubeugen.

#### Februar

Die Bundesregierung beschließt strengere Regeln für **Bonuszahlungen** im Finanzsektor.

Die **Euro-Peripheriestaaten** geraten an den Finanzmärkten unter Druck; die Sorgen um die europäische Einheitswährung nehmen zu. Der Haushalt Griechenlands wird unter EU-Kontrolle gestellt.

#### März

Die Bundesregierung legt Eckpunkte für ein **Restrukturierungsgesetz** vor, das die geordnete Abwicklung von Banken im Krisenfall regelt und die Einführung einer Bankenabgabe vorsieht.

**Griechenland** verabschiedet auf Druck der EU ein weiteres **Sparpaket** zur Haushaltssanierung; die Euroländer einigen sich unter Beteiligung des IWF auf einen **Notfallplan**.

#### April

Die **WestLB** überträgt Papiere im Wert von 77 Mrd. € an die erste aktive Bad Bank in Deutschland.

**Griechenland** bittet die EU und den IWF um Finanzhilfe. Schon früh gibt es an den Märkten Zweifel, ob das Volumen des **Hilfspakets** (45 Mrd. €) ausreicht.

Ratingagenturen stufen die Bonität von **Griechenland, Portugal** und **Spanien** herab. Die Risikoaufschläge für die Anleihen dieser Länder steigen drastisch.

### Mai

Die BaFin untersagt **ungedechte Leerverkäufe** von Staatsanleihen der Eurozone sowie von Kreditausfallversicherungen (CDS) auf solche Anleihen. Gleichzeitig tritt das zwischenzeitlich ausgesetzte Verbot ungedeckter Leerverkäufe für bestimmte Aktien aus dem Finanzsektor erneut in Kraft.

Der Bankenrettungsfonds **SoFFin** meldet für 2009 einen Verlust von 4,3 Mrd. €. Der Fehlbetrag resultiert aus einer Wertkorrektur der Beteiligung an der verstaatlichten Hypo Real Estate.

Das **Hilfspaket für Griechenland** wird unter harten Auflagen auf 110 Mrd. € aufgestockt.

Kurze Zeit später müssen die EU und der IWF wegen der Zuspitzung der Staatsschuldenkrise einen riesigen Rettungsschirm für angeschlagene EU-Länder spannen, um den Euro zu stützen. Bis 2013 steht ein Kreditrahmen von **750 Mrd. €** zur Verfügung.

Die **EZB** startet ein **Ankaufprogramm für Anleihen** am Sekundärmarkt und beschließt, griechische Staatsanleihen unabhängig von ihrer Bonität als Sicherheiten für ihre Refinanzierungsgeschäfte mit Banken zu akzeptieren.

### Juni

Die **Aareal Bank** beginnt als erstes Institut mit der Rückzahlung erhaltener Kapitalspritzen an den SoFFin.

Die G8-Staaten finden keine gemeinsame Position für die globale Einführung einer **Finanztransaktionssteuer** und einer Bankenabgabe. Auf dem anschließenden G20-Gipfel in Toronto verpflichten sich die Teilnehmerstaaten, die Budgetdefizite bis 2013 zu halbieren und bis 2016 ausgeglichene Haushalte vorzulegen.

Die EU-Kommission beabsichtigt, **Ratingagenturen** zentral zu beaufsichtigen.

### Juli

Das Verbot **ungedekter Leerverkäufe** wird in Deutschland gesetzlich verankert.

Die **Hypo Real Estate** gründet beim SoFFin eine **Abwicklungsanstalt** zur Auslagerung fauler Wertpapiere und Kredite.

Europas Bankenaufseher veröffentlichen die Ergebnisse der durchgeführten Stresstests. Von 91 Instituten fallen sieben durch, darunter die verstaatlichte Hypo Real Estate als einzige der 14 einbezogenen deutschen Banken.

In den **USA** tritt mit dem **Dodd Frank Act** eine umfassende **Finanzmarktreform** in Kraft.

### August

Die Schuldenkrise in **Irland** spitzt sich wegen der ausufernden Ausgaben für die Rettung des stark angeschlagenen Bankensektors zu. Die Unsicherheit an den Finanzmärkten löst eine **Flucht in sichere Anlagen** aus; die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen sinkt auf ein Allzeittief.

### September

Der SoFFin erhöht den **Garantierahmen** für die **Hypo Real Estate** vorübergehend um weitere 40 Mrd. € auf 142 Mrd. €.

Die **Deutsche Bank** kündigt eine Kapitalerhöhung von 9,8 Mrd. € an und gibt Details zur Übernahme der **Postbank** bekannt.

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht einigt sich auf strengere **Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften** (Basel III).

### Oktober

Die **Hypo Real Estate** überträgt Vermögenswerte im Höhe von 173 Mrd. € in die Abwicklungsanstalt FMS Wertmanagement. Kurz darauf gibt sie einen Teil der staatlichen Garantien an den SoFFin zurück.

Die EU-Finanzminister verabreden das Ziel einer verschärften Aufsicht über **Hedgefonds**.

### November

Das **Restrukturierungsgesetz** wird von Bundestag und Bundesrat gebilligt.

Nach anfänglichem Zögern nimmt **Irland** die bereit gestellten Hilfen an und nutzt als erstes Land den neu geschaffenen Rettungsfonds von EU und IWF. Das Volumen der Finanzhilfen beläuft sich auf 85 Mrd. €.

Nach Griechenland und Irland geraten zunehmend **Portugal** und **Spanien** in das Visier der Finanzmärkte. Die Risikoprämien für Anleihen beider Länder schnellen in die Höhe.

Die **US-Notenbank** hält an ihrer **expansiven Geldpolitik** fest und will für bis zu 600 Mrd. US-\$ Staatsanleihen kaufen, um die schwache Konjunktur zu stützen.

Auf dem G20-Gipfel in Seoul wird **Basel III** verabschiedet. Die neuen Eigenkapitalvorschriften für Banken können nun international umgesetzt werden.

### Dezember

Die Regierungsparteien verständigen sich auf einen 10-Punkte-Plan zur **Reform der nationalen Finanzaufsicht**.

Die **Hypo Real Estate** führt in mehreren Schritten den Großteil der erhaltenen Staatsgarantien zurück. Am Ende des Jahres bestehen noch Bürgschaften in Höhe von 15 Mrd. €.

Für die Länder der Eurozone soll ein **dauerhafter Krisenmechanismus** mit privater Gläubigerhaftung nach Auslaufen des Rettungsschirms 2013 eingerichtet werden.

Die **EZB** beschließt erstmals eine Erhöhung des Grundkapitals, um gestiegenen Risiken aus ihren Aktivitäten zur Bekämpfung der Finanz- und Staatsschuldenkrise Rechnung zu tragen.

## 2 Finanzmärkte

● Finanzmärkte trotz  
Besserung noch labil.

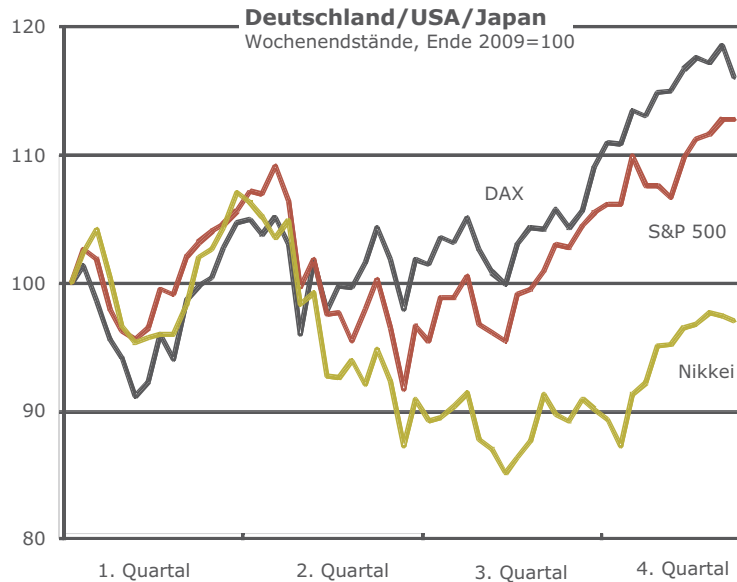
Insgesamt setzte sich die Erholung an den Finanzmärkten auch 2010 weiter fort. Doch in vielen Bereichen waren noch immer die Nachwirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie potenzielle Gefahren auszumachen. In Europa zeigten sich beispielsweise nach wie vor erhöhte Ausfallprämien für Unternehmen des Finanzsektors. Da Umfang und Ausgestaltung regulatorischer Maßnahmen als Antwort auf die Krise noch nicht vollends bekannt sind, herrscht über deren Auswirkungen auf die Kapitalbasis und das Gewinnpotenzial der Unternehmen noch Unsicherheit. Auch die Segmentierung des Geldmarktes hat sich 2010 weiter ausgebildet. So waren viele Kreditinstitute in den von der europäischen Schuldenkrise betroffenen Staaten von den liquiditätsfördernden Maßnahmen der Europäischen Zentralbank abhängig. Ein Blick in die USA zeigt eine stark expansive Politik, die mit ihrem extrem niedrigen Leitzins, einer deutlichen Geldmengenausweitung sowie fiskalischen Programmen das primäre Ziel der Konjunkturförderung verfolgt. Das allgemein niedrige Zinsniveau gepaart mit hoher Liquidität bringt dabei problematische Anreize mit sich. So können sich starke Kapitalflüsse in Richtung risikoreicherer Anlagen bilden, die höhere Renditen versprechen. Die Ballung von Kapital in diesen Bereichen kann wiederum zu erneuten Übertreibungen führen. Nicht zuletzt bergen die hohen Schuldenstände vieler Staaten – auch außerhalb Europas – die Gefahr von weiteren Verwerfungen an den Finanzmärkten.

● Aktienmärkte zeigen sich  
zum Jahresende belebt.

Bis zur Jahresmitte 2010 schlugen die großen internationalen Aktienindizes keine einheitliche Richtung ein. Der MSCI World stieg am Anfang des Jahres erst deutlich an. In den folgenden Wochen belastete dann aber die europäische Schuldenkrise den Index. Auch die Gefahr eines so genannten Double Dip in dem für die Weltwirtschaft wichtigen US-Konjunkturverlauf war noch akut. Erst in der zweiten Jahreshälfte zeichnete sich eine klare Aufwärtsbewegung ab. Antriebsmotoren waren vor allem die aufstrebenden Schwellenländer (Emerging Markets), die kräftige Kapitalzuflüsse verbuchen konnten. Der MSCI World schloss letztlich 112 Punkte über seinem Stand zu Jahresbeginn und gewann somit im Verlauf des Jahres 2010 etwa 9,5 % hinzu.



Grafik 3  
**Aktienmärkte 2010 im Vergleich**



Quelle: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

● DAX mit fulminanter Kursrally.

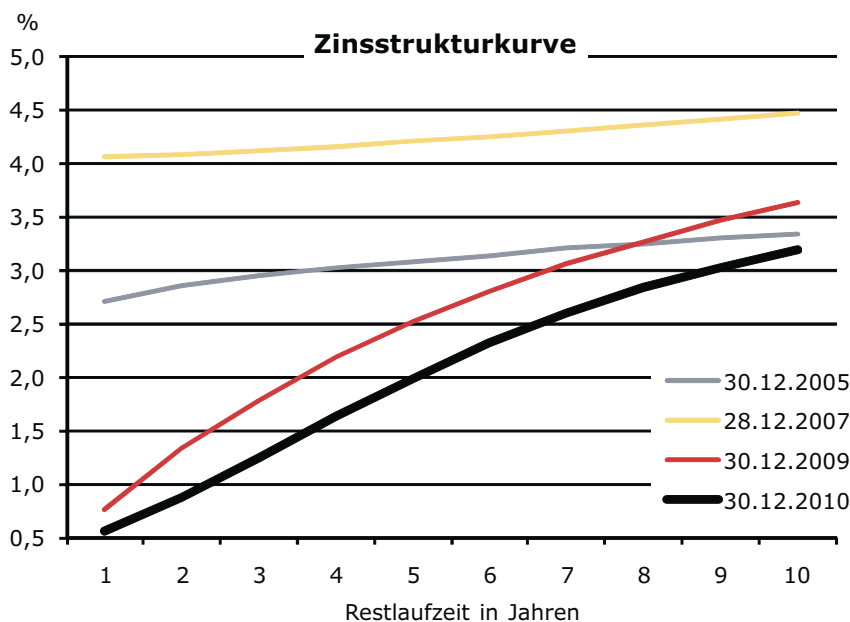
Der DAX, der sich im ersten Quartal noch deckungsgleich mit dem S&P 500 und dem Nikkei entwickelte, koppelte sich im zweiten Quartal ab und zeigt auf Jahressicht mit einem Plus von über 15 % eine bessere Performance als seine großen internationalen Pendanten. Entscheidend für dieses Ergebnis war die Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte, als sich die Erwartung eines nachhaltigen Wirtschaftsaufschwungs in Deutschland verfestigte. Der S&P 500 wurde ebenfalls von positiven US-Stimmungswerten getragen – wenn sich auch der dortige Wirtschaftsaufschwung fragiler und der Arbeitsmarkt deutlich schwächer als hierzulande entwickelt haben.

● Steile Zinsstrukturkurve.

Die Neigung der Zinsstrukturkurve blieb 2010 ähnlich wie im Vorjahr recht steil. Im Jahresverlauf waren aber deutliche Parallelverschiebungen zu beobachten. Bis zum Herbst bewegte sie sich spürbar nach unten. Darauf folgte bis zum Jahresende wieder eine Gegenbewegung nach oben. Am kurzen Ende war die Kurve maßgeblich vom niedrigen Leitzins der Europäischen Zentralbank geprägt. Für einjährige Papiere lag die Rendite Ende 2010 nur wenig über 0,5 %. Deshalb wies die Zinsstrukturkurve im Jahr 2010 im historischen Vergleich trotz der relativ niedrigen langfristigen Renditen eine ausgeprägt hohe Steigung auf.



Grafik 4  
**Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt 2010\***



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

● Geldpolitik unterstützt Kampf gegen europäische Schuldenkrise.

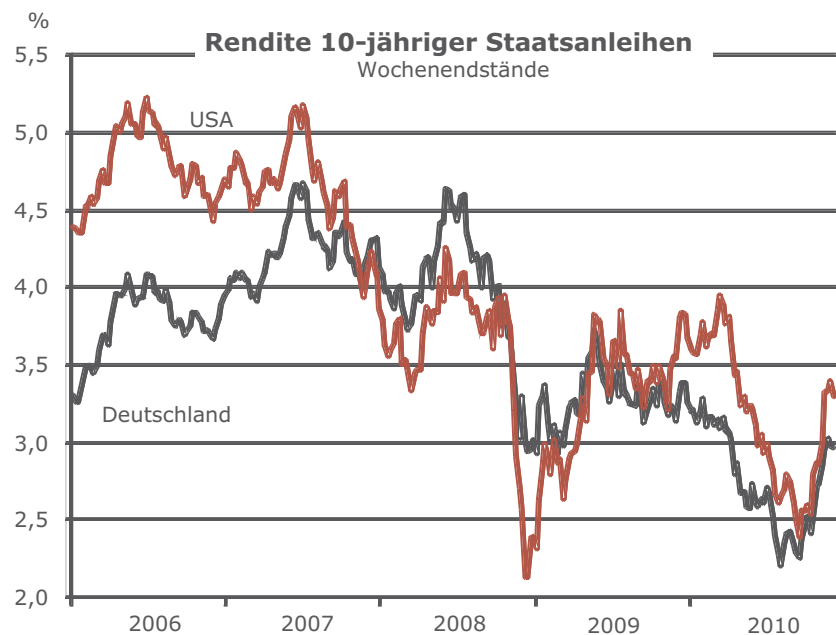
Das geldpolitische Umfeld in der Eurozone war 2010 von einem weiterhin niedrigen Leitzins von nur 1 % gekennzeichnet. Noch am Anfang des Jahres spekulierten viele Marktteilnehmer über eine Leitzinserhöhung im laufenden Jahr. Doch später erwartete man diesen Schritt frühestens 2011. Das Ziel der Europäischen Zentralbank, sich nach und nach von ihren getroffenen Sondermaßnahmen zu trennen, wurde im vergangenen Jahr von der europäischen Schuldenkrise durchkreuzt. Zwar konnte sie 2010 bereits erste Ausstiegsmaßnahmen aus der liquiditätsorientierten Geldpolitik umsetzen. So lief beispielsweise das Kaufprogramm für Pfandbriefe nach Erreichen des geplanten Gesamtvolumens aus. Ferner gab es keine weiteren Sondertender mit einjähriger Laufzeit. Doch rief die Zuspitzung der Krise um Griechenland im Frühjahr wieder neue Sondermaßnahmen auf den Plan. So kündigte die Europäische Zentralbank beispielsweise an, im Rating herabgestufte europäische Staatsanleihen als Sicherheit zu akzeptieren. Ferner legte sie ein Programm zum Kauf von Staatsanleihen am Sekundärmarkt auf, um (übermäßig) starke Renditeausweitungen zu verhindern – eine Maßnahme, die sowohl unter Marktteilnehmern als auch unter Geldpolitikern und Wissenschaftlern kontrovers diskutiert wurde.

● Staatsanleiherenditen zwischenzeitlich auf Rekordtief.

Die Renditen deutscher und US-Staatsanleihen sanken im Jahresverlauf 2010 kontinuierlich und erreichten bis Herbst teilweise Rekordtiefstände. So lag die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen Ende August bei nur 2,1 %. Eine entscheidende Ursache dieser Entwicklung war sicherlich die ausgeprägte Flight-to-safety-Bewegung,

die durch die europäische Schuldenkrise ausgelöst wurde. Als gegen Ende des Jahres die Risikowahrnehmung bei den Investoren etwas gesunken war und sich eine Belebung der Weltkonjunktur in Gang gesetzt hatte, fand ein Teil des investierten Kapitals wieder andere Häfen. In der Folge stiegen die Renditen der Staatsanleihen in Deutschland und den USA wieder spürbar an.

Grafik 5  
Kapitalmarktzinsen

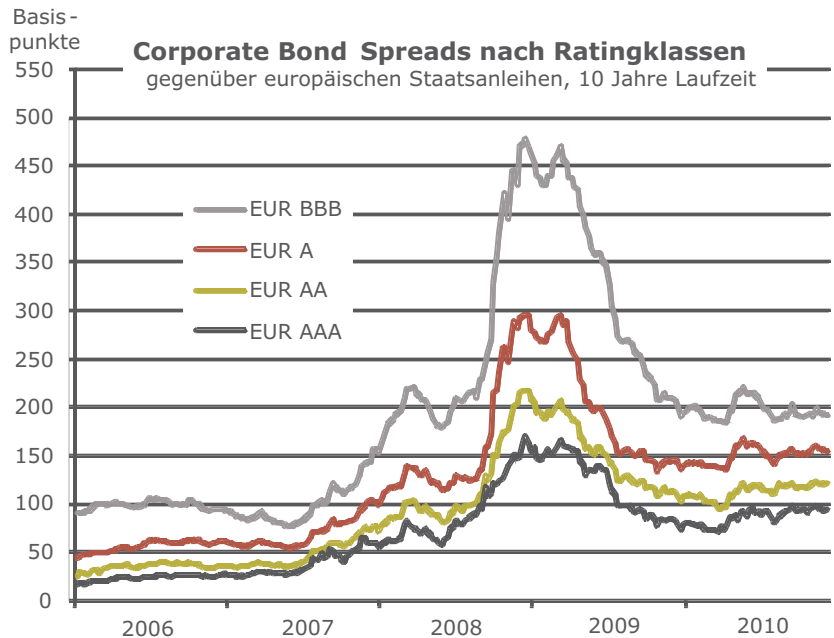


Quelle: Bloomberg

● Risikoprämien stagnieren auf erhöhtem Niveau.

Die meisten Arten von Risikoprämien, die sich noch im Jahr 2009 deutlich reduziert hatten, zeigten im vergangenen Jahr keine ausgeprägten Rückgänge mehr. Die Risikoaufschläge im europäischen Unternehmenssektor beispielsweise stiegen während der Verwerfungen um Griechenland im Frühsommer 2010 merklich an. Seitdem waren in den meisten Ratingklassen keine signifikanten Niveauänderungen der Spreads zu beobachten. Ihre Werte bewegten sich im gesamten Jahresverlauf somit noch deutlich über dem Vorkrisenniveau.

Grafik 6  
**Renditeaufschläge für Unternehmen in Europa**



Quelle: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

● Der Euro auf Berg- und Talfahrt.

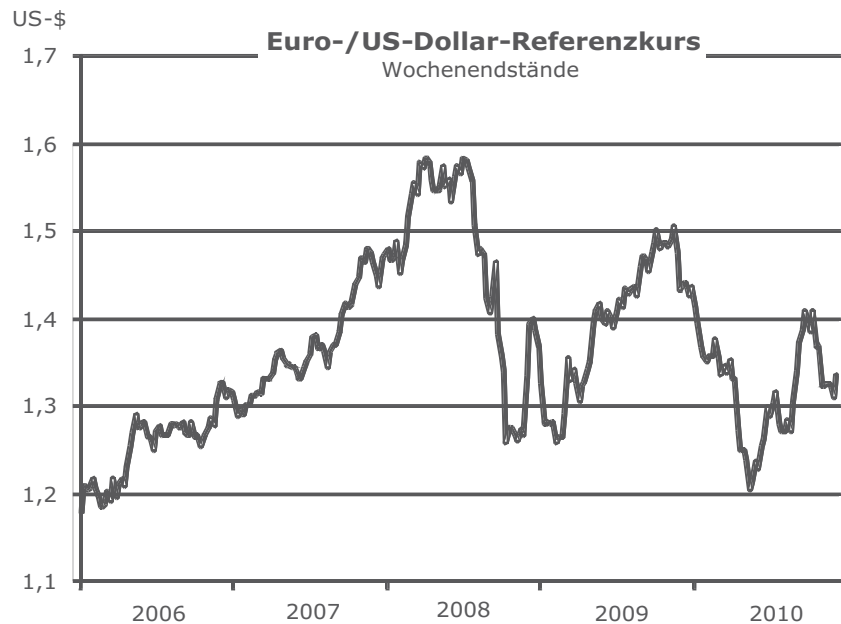
Der Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar war im vergangenen Jahr maßgeblich von der Schuldenkrise einiger Eurostaaten geprägt. Die Krise um Griechenland erschütterte in den ersten zwei Quartalen das Vertrauen der Finanzmarktteilnehmer in den Euro und mündete zuerst in ein länderspezifisches Hilfspaket und später in einen den gesamten Euroraum umspannenden Rettungsschirm.

In der Folge gewann der Euro wieder deutlich an Wert und notierte im Herbst 2010 zwischenzeitlich bei über 1,40 US-\$. Die folgende Krise um Irland und die sich daran anschließenden Spekulationen um weitere mögliche Ausfälle europäischer Staaten führten dann nochmals zu einem ausgeprägten Kursverlust. Wegen des inzwischen aufgebauten Rettungsschirms wertete der Euro jedoch weniger stark ab als noch im Frühjahr.



Grafik 7

**Wechselkursentwicklung**



Quelle: Bloomberg

### 3 Banken

● Banken zwischen Finanzkrise und Konjunkturerholung.

Die Lage der Banken stellte sich 2010 uneinheitlich dar. Zum einen spiegelten sich in den Bankbilanzen noch Unsicherheiten hinsichtlich einer weiteren Erholung von der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise wider, die sich durch die Eurokrise verstärkten. Zum anderen sorgte in Deutschland die anhaltende Konjunkturerholung für wachsende Geschäfte und sinkende Abschreibungen für die Banken. Gewinner waren in diesem Umfeld vor allem jene Kreditinstitute, die durch ein vergleichsweise gutes Risikomanagement in der Krise Verluste begrenzen konnten. Klassische Retailbanken, die dank wachsender Risikoaversion Kunden von anderen Instituten gewinnen und ihr Geschäftsvolumen steigern konnten, profitierten ebenfalls. Gleichzeitig nutzten sie die steile Zinsstrukturkurve für zusätzliche Erträge aus der Fristentransformation. Verschärft hat sich hingegen die Lage für jene Kreditinstitute, die in der Finanzkrise bereits starke Verluste verzeichnet hatten. An diesen ging der wirtschaftliche Aufschwung weitgehend vorbei, da erforderliches Eigenkapital für entsprechendes Neugeschäft für sie besonders teuer ist – von möglichen EU-Auflagen und strengeren Anforderungen durch Basel III ganz abgesehen.

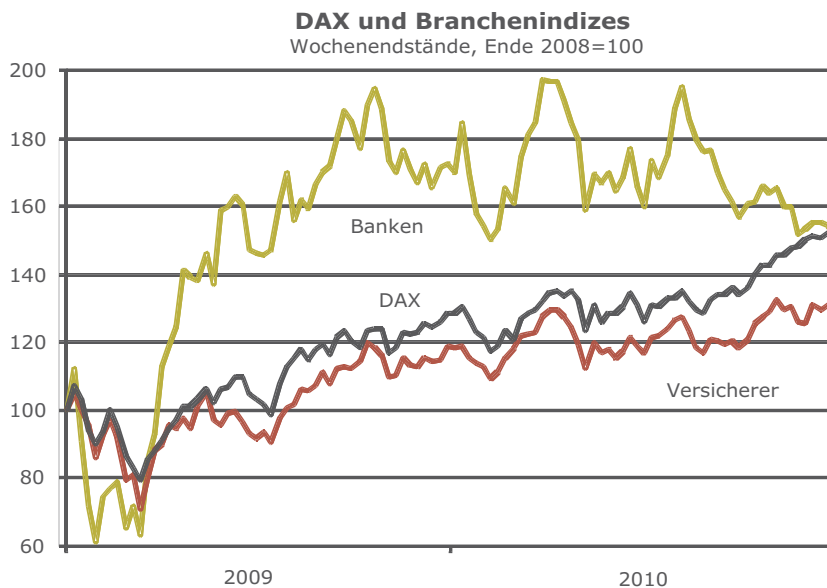
● Fallende Bankentitel trotz steigendem DAX.

Im Jahr 2010 kehrte sich auf dem Aktienmarkt das Bild gegenüber dem Vorjahr um. Die Bankentitel (+70 %) waren 2009 noch ein Treiber des Deutschen Aktienindex (+29 %). 2010 hingegen verlor der Branchenindex deutscher Banken etwa 10 % an Wert und konnte nicht am Anstieg des DAX um rund 16 % partizipieren. Im

letzten Quartal fielen die Kursverluste besonders kräftig aus. Trotzdem schafften beide Indizes auf Zweijahressicht einen fast identischen, überdurchschnittlichen Anstieg um 50 %. Der Branchenindex deutscher Versicherer entwickelte sich in beiden Jahren etwas schlechter als der DAX.

Grafik 8

### Aktienindizes des deutschen Finanzsektors



Quelle: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

Von Anfang Februar bis Ende März 2010 stieg der Bankenindex innerhalb weniger Wochen, getrieben von verbesserten Konjunktur- und Ertragsersparungen, noch um etwa 30 %. Ein deutlicher Rückschlag erfolgte jedoch Anfang Mai in Folge der sich von Griechenland ausweitenden Eurokrise. Gerade auch deutsche Banken waren von einem erheblichen Exposure gegenüber den peripheren Euroländern betroffen. Trotz des Euro-Rettungspakets von EU und IWF dauerte es bis August, ehe der Bankenindex sein Frühjahrshoch wieder erreichte. Positiv wirkte dabei auch, dass im Juli außer der HRE alle teilnehmenden deutschen Banken den CEBS-Stresstest bestanden hatten.

Ab Mitte August entwickelten sich Bankenindex und DAX konträr zueinander. Während der DAX im Zuge der Konjunktorentwicklung bis Jahresende um fast 20 % stieg, fiel der Bankenindex um ca. 20 %. Dies ist umso erstaunlicher, da gerade die Banken von der positiven Konjunktur steigende Geschäfte mit geringerem Ausfallrisiko erwarten dürften.

Doch nach wie vor bestehen Risiken infolge der Finanzkrise und ungewisser Ertragsaussichten. Negativ dürften sich auch regulatorische Eingriffe auf Bankaktien ausgewirkt haben. So verursacht die



im Rahmen des Restrukturierungsgesetzes beschlossene Bankenabgabe gerade für große Institute relevante Zusatzkosten. Außerdem sind erhebliche Anstrengungen nötig, um die quantitativ – vor allem aber qualitativ – höheren Eigenkapitalanforderungen des neuen Regelwerks Basel III in Zukunft erfüllen zu können.

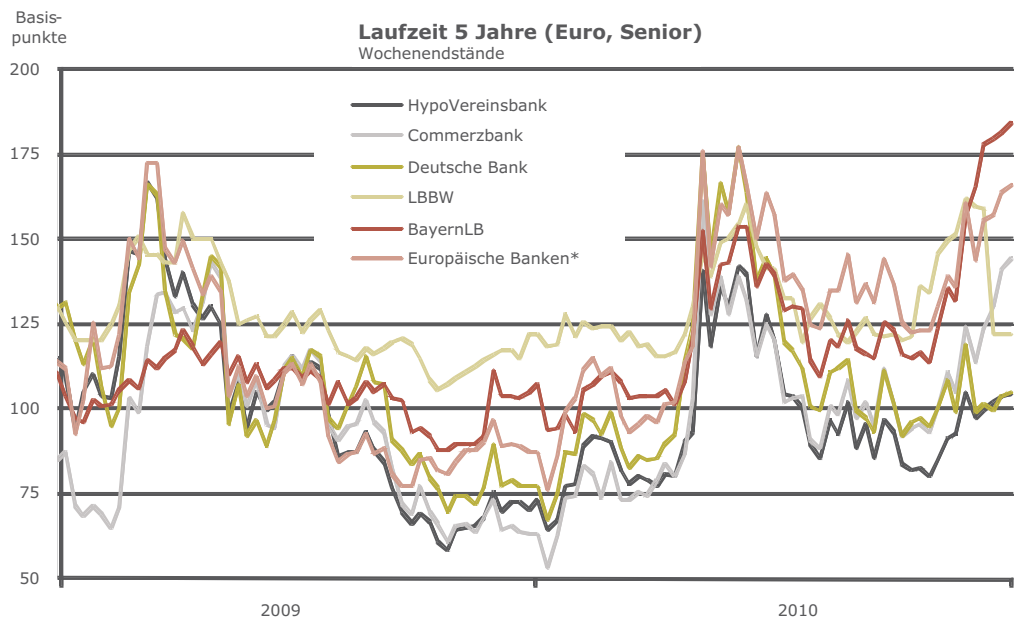
Deutlich zeigten sich die wieder gestiegenen Unsicherheiten an den stark schwankenden Prämien von Kreditausfallsicherungsderivaten (Credit Default Swaps).<sup>1</sup> Nachdem die CDS-Spreads wichtiger deutscher Banken 2007 von einem historisch niedrigen Niveau bei unter zehn Basispunkten auf etwa 60 Basispunkte gestiegen waren, schwankten sie seit 2008 meist zwischen 50 und 150 Basispunkten. Im zweiten Quartal 2010 stiegen die CDS-Spreads aufgrund der Risiken der Währungskrise zeitweise darüber. Im dritten Quartal kam es zu einer deutlichen Beruhigung, insbesondere bei den CDS der privaten Großbanken.

Zum Jahresende stiegen die Risikoprämien der Banken mit den steigenden Länderrisiken erneut an. Besonders auffällig war dies neben den Landesbanken, die immer noch um eine nachhaltige Geschäftsstrategie ringen, auch bei den europäischen Vergleichsbanken. Deren durchschnittlicher CDS-Spread stieg – eng korreliert zu den Länder-CDS – ebenfalls auf über 150 Basispunkte.



Grafik 9

**Kreditausfallswap-Prämien für deutsche Großbanken**



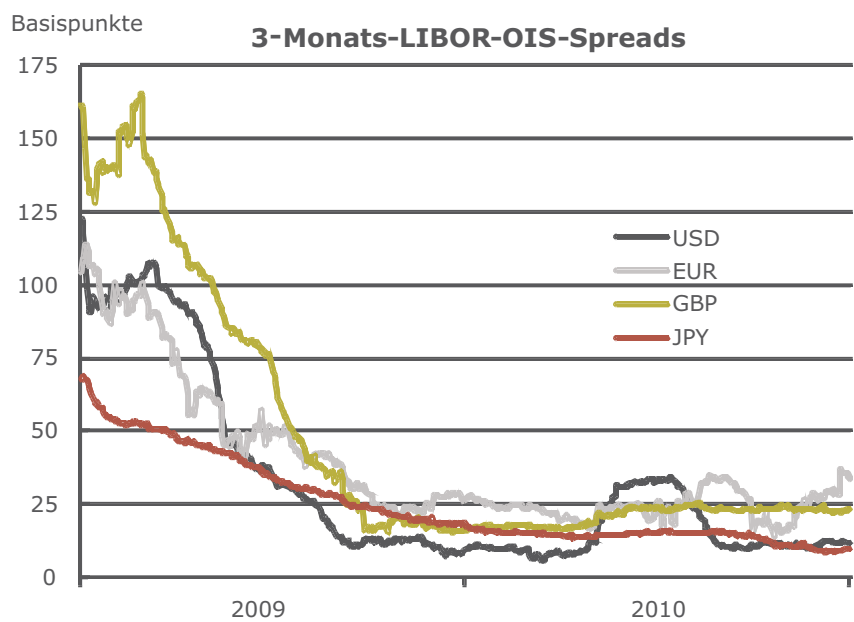
\* Ungewichteter Durchschnitt der CDS-Prämien von 15 großen europäischen Banken.  
Quelle: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

<sup>1</sup> Die CDS-Prämien (CDS-Spreads) sind OTC-Marktpreise für die Übernahme des Ausfallrisikos eines Kredits an ein Unternehmen (dabei wird nur das Risiko gehandelt, nicht der gesamte Kredit). Sie werden per Konvention in Basispunkten angegeben. Eine Prämie von 120 Basispunkten bedeutet, dass bei einem Kontraktvolumen von 100 Mio. € eine Prämienzahlung von 1,2 Mio. € pro Jahr zu leisten ist. Je höher das Risiko, umso höher fällt die Prämie aus.

● Schwankungen am Interbankenmarkt.

Die entschlossenen Maßnahmen der Notenbanken hatten bereits im Laufe des Jahres 2009 zu einer deutlichen Erholung des Interbankenmarktes und der Liquiditätsversorgung geführt. Diese Entwicklung setzte sich im Berichtsjahr mit kurzzeitigen Unterbrechungen fort. Zentrale Geldmarkt-Indikatoren wie die Overnight-Refinanzierungssätze bzw. die dreimonatigen LIBOR-Geldmarktsätze haben sich von ihrem außergewöhnlich hohen Niveau während der Finanzkrise deutlich entfernt und fielen zeitweise sogar auf neue Tiefststände. Der Overnight-Satz lag im ersten Halbjahr 2010 unter 0,5 %, der 3-Monats-LIBOR knapp darüber. In der zweiten Jahreshälfte zogen die Geldmarktsätze ein wenig an, wobei der LIBOR zum Jahresende hin etwas stärker stieg als der Overnight-Satz. Diese Entwicklung unterstreichen die in der folgenden Abbildung dargestellten LIBOR-OIS-Spreads.<sup>2</sup>

Grafik 10  
**Indikatoren des Interbankenmarktes**



Quelle: Bloomberg

Nach anfangs sehr niedrigen Werten stieg der LIBOR-OIS-Spread für Europa zum Jahresende deutlich an. Ein Grund hierfür ist die im letzten Quartal 2010 angestiegene Überschussliquidität im Bankensektor, da die Kreditinstitute wieder dazu neigten, Liquidität zu horten anstatt sie im Interbankenmarkt zur Verfügung zu stellen. Es sei aber betont, dass die Spannungen auf dem europäischen Geldmarkt nicht einheitlich verteilt waren, sondern überwiegend einzelne Peripheriestaaten der Eurozone betrafen.

<sup>2</sup> Der LIBOR-OIS-Spread ist die Differenz zwischen der "London Interbank Offered Rate" und der "Overnight Indexed Swap Rate". Da die in Basispunkten ermittelte Spanne den Risikoaufschlag darstellt, welcher beim dreimonatigen LIBOR über eine dreimonatige revolving Tagesgeldanlage hinaus zu zahlen ist, kann die Spanne als ein reiner Kreditrisikoindikator am Interbankenmarkt angesehen werden.

● Steigende Kreditnachfrage.

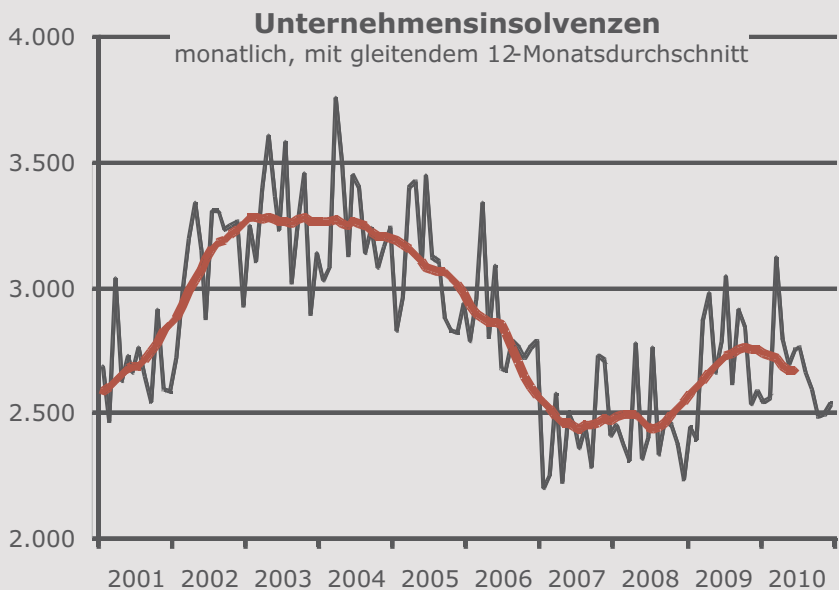
Aufgrund der besseren Konjunktur haben die deutschen Kreditinstitute gemäß einer laufenden Umfrage der Deutschen Bundesbank (Bank Lending Survey) die in den Jahren 2008 und 2009 verschärften Kreditvergaberichtlinien für Unternehmen im ersten Halbjahr 2010 nahezu konstant belassen und ab dem dritten Quartal leicht gelockert. Außerdem wurden bereits seit dem zweiten Quartal die Margen sowohl bei Privatkrediten als auch teilweise bei Unternehmenskrediten ein wenig gesenkt. Diese für die Gesamtwirtschaft eher positive Entwicklung wurde auch durch die günstige Liquiditätssituation und die stabileren Finanzierungsbedingungen für Banken auf dem Geld- und Kapitalmarkt ermöglicht. Gleichzeitig ist die Kreditnachfrage der Unternehmen wie auch der privaten Haushalte – hier vor allem im Wohnungsbau – seit dem zweiten Quartal deutlich angestiegen. Die teilweise schwierigere Situation anderer Euroländer zeigt sich laut EZB-Umfrage unter anderem darin, dass sich die Kreditvergaberichtlinien 2010 im europäischen Durchschnitt verschärften.

**Entwicklung der Insolvenzen**

Die Anzahl der **Unternehmensinsolvenzen** ging 2010 leicht zurück, nachdem sie im Vorjahr aufgrund der Nachwehen der schweren Rezession noch spürbar gestiegen war. Die Amtsgerichte meldeten 32.000 Firmenpleiten, 2 % weniger als 2009. Die Besserung, die im Verlauf des Jahres an Kraft gewann, ist Folge des bemerkenswert robusten Wirtschaftsaufschwungs in Deutschland. Die offenen Forderungen der Gläubiger verringerten sich 2010 gegenüber dem Vorjahr, das durch einige spektakuläre Großinsolvenzen geprägt war, kräftig von 73 Mrd. € auf 27 Mrd. €; sie bewegten sich aber dennoch spürbar über dem durchschnittlichen Niveau der Jahre 2005 bis 2008 (21 Mrd. €). Mit fortschreitender Konjunkturerholung dürfte die Insolvenzentwicklung tendenziell weiter rückläufig sein und sich günstig auf die Kreditqualität der Banken auswirken.

Grafik 11

**Anzahl von Firmenzusammenbrüchen in Deutschland**



Quelle: Statistisches Bundesamt

Im Jahr 2010 gab es etwa 109.000 **Verbraucherinsolvenzen**, 8 % mehr als im Vorjahr. Auch der bisherige Rekordwert aus dem Jahr 2007 mit rund 105.000 Fällen wurde übertroffen. Immer mehr Privatpersonen geraten in die Überschuldungsfalle. Der potenzielle ökonomische Schaden ist aber erheblich niedriger als im Unternehmenssektor. 2010 bezifferten die Gerichte die offenen Forderungen der Gläubiger auf 6,3 Mrd. € nach 5,8 Mrd. € im Jahr 2009.

● Konsolidierungsprozess uneinheitlich.

Mittelfristig wird es im deutschen Bankenmarkt – trotz damit verbundener Risiken – zu weiteren Übernahmen kommen. Die Finanzkrise ermöglichte relativ gestärkten Mitbewerbern, soweit deren Eigenkapitalbasis dies zuließ, die Übernahme geschwächter Konkurrenten. Besondere Bedeutung für die Wettbewerbssituation in Deutschland hat dabei die Stärkung des Privatkundengeschäftes der Deutschen Bank durch Übernahme von Sal. Oppenheim und Deutscher Postbank.

Anders stellt sich die Lage im Landesbankensektor dar, wo trotz (oder wegen) wirtschaftlicher Schwierigkeiten und entsprechender EU-Auflagen angestrebte Fusionen bisher nicht umgesetzt werden konnten.

## 4 Versicherer

● Steigende Beitragseinnahmen, aber weiterhin niedriges Zinsumfeld.

Im Zuge der gesamtwirtschaftlichen Erholung im Jahr 2010 konnten die Versicherer ein deutliches Beitragswachstum verzeichnen. Getragen wurde dieses Wachstum vor allem von den Einmalbeiträgen in der Lebensversicherungsbranche. In dem volatilen Marktumfeld können allerdings schon geringfügige Änderungen des Zinsniveaus oder der Überschussbeteiligung zu starken Schwankungen beim Einmalbeitragsgeschäft führen. Wie schon im Jahr zuvor belastete das niedrige Zinsniveau die Erträge aus der Neuanlage. Eine langanhaltende Niedrigzinsphase kann die Risikotragfähigkeit der Lebensversicherer schmälern, wenn sie ihre Garantieverpflichtungen nicht mehr am Kapitalmarkt erwirtschaften können.

Der Aktienindex des deutschen Versicherungssektors zeigte in den ersten drei Quartalen 2010 keine ausgeprägten Leistungsunterschiede zum DAX und verlief entsprechend parallel. Als der DAX aufgrund der guten realwirtschaftlichen Entwicklung im Spätsommer des Jahres zu seinem rapiden Kursanstieg ansetzte, fiel der Versicherungsindex jedoch zurück. Er wies mit rund 9 % auf Jahressicht zwar eine positive Entwicklung auf; der DAX stieg in diesem Zeitraum aber um mehr als 15 %.

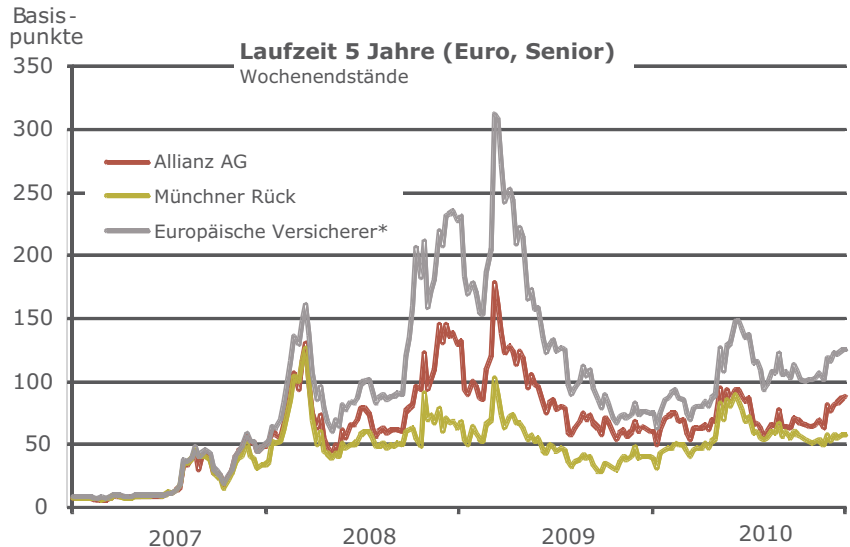
● Kreditausfallswap-Prämien wieder gestiegen.

Die Entwicklung der Kreditausfallswap-Prämien für Versicherungsunternehmen im Jahr 2010 war starken Schwankungen unterworfen. Im Gegensatz zum Vorjahr sind die Risikoprämien wieder deutlich gestiegen. Dies dürfte vor allem auf die Staatsschuldenkrise im Euroraum zurückzuführen sein. Die Kreditfähigkeit großer

deutscher Versicherer schneidet im europäischen Vergleich gut ab. So liegen beispielsweise die Kreditausfallswap-Prämien der Allianz und der Münchner Rück – wie schon in den Jahren zuvor – deutlich unter dem europäischen Durchschnitt.

Grafik 12

**Kreditausfallswap-Prämien ausgewählter Versicherer**



\* Ungewichteter Durchschnitt der Kreditausfallswap-Prämien auf die neun europäischen Versicherer, die im iTRAXX Europe Serie 14 enthalten sind.  
Quelle: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

● Ausblicke der Ratingagenturen stabil.

Die deutschen Versicherungsunternehmen konnten von der konjunkturellen Erholung im Jahr 2010 profitieren. Die Ratingagenturen schätzten deren Finanzstärke im Allgemeinen besser ein als noch ein Jahr zuvor. Gab es 2009 noch deutlich mehr Herabstufungen (Downgrades) als Verbesserungen (Upgrades) von Ratings, so waren die Änderungen 2010 annähernd ausgeglichen. Auch die Ratingausblicke sind fast durchweg stabil.

● Niedrigzinsumfeld belastet Versicherer.

Wie schon in den Jahren zuvor war auch das Jahr 2010 durch ein Niedrigzinsumfeld geprägt. Im August fiel die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen sogar unter den Wert von 2,2 %, stieg dann aber bis zum Jahresende wieder auf etwa 3 % an. Das niedrige Zinsniveau schmälert die Ertragsmöglichkeiten der Versicherer. Vor allem für Lebensversicherer stellt es ein Risiko dar, da eine ausgedehnte Niedrigzinsphase die Gefahr birgt, dass die zugesagten Garantieleistungen an ihre Kunden durch die Kapitalmarkterträge langfristig nicht mehr gedeckt werden können. Seit 2007 dürfen die Lebensversicherer bei Neuverträgen gemäß dem Höchstrechnungszinssatz nicht mehr als 2,25 % garantieren. Dieser Satz soll ab Januar 2012 auf 1,75 % gesenkt werden.

● Mehr Schäden durch Naturkatastrophen.

Naturkatastrophen haben im Jahr 2010 außergewöhnlich viele Todesopfer gefordert und erhebliche wirtschaftliche Schäden verursacht. Es waren immerhin fünf Katastrophen der obersten Katego-

rie zu verzeichnen.<sup>3</sup> Neben den Erdbeben in Haiti, Chile und Zentralchina sowie den Überschwemmungen in Pakistan zählte auch die Hitzewelle in Russland dazu. Am verheerendsten war das Erdbeben in Haiti. Allerdings entstanden der Versicherungswirtschaft nur geringe Kosten, da die Menschen in Haiti – wie in vielen anderen Entwicklungsländern auch – kaum versichert sind. Hurrikans, die potenziell Gebiete mit höherer Versicherungsabdeckung treffen können, verursachten im vergangenen Jahr kaum Schäden. So blieb insbesondere die US-Küste 2010 verschont. Insgesamt stiegen die Belastungen für die Assekuranz gegenüber dem Jahr 2009 zwar deutlich, blieben aber verkraftbar. Die Ausblicke für Rückversicherungsunternehmen beurteilen die Ratingagenturen als stabil.

<sup>3</sup> Gemäß Definition der Vereinten Nationen (UN).

Tabelle 1

**Wirtschaft und Finanzsektor in Deutschland im Überblick\***

Ausgewählte Wirtschaftsdaten	Einheit	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Wirtschaftswachstum <sup>1)</sup></b>											
Weltwirtschaft	%	2,3	2,9	3,6	4,9	4,6	5,2	5,3	2,8	- 0,6	5,0
USA	%	1,1	1,8	2,5	3,6	3,1	2,7	1,9	0,0	- 2,6	2,8
Euro-Raum	%	1,9	0,9	0,8	2,2	1,7	3,1	2,9	0,4	- 4,1	1,7
Deutschland	%	1,2	0,0	- 0,2	1,2	0,8	3,4	2,7	1,0	- 4,7	3,6
<b>Unternehmensinsolvenzen</b>	Anzahl	32.278	37.579	39.320	39.213	36.843	34.137	29.160	29.291	32.687	31.998
DAX (Ende 1987=1000) <sup>2)</sup>	Punkte	5.160	2.893	3.965	4.256	5.408	6.597	8.067	4.810	5.957	6.914
Geldmarktzins <sup>3)</sup>	%	4,26	3,32	2,33	2,11	2,19	3,08	4,28	4,63	1,22	0,81
Kapitalmarktzins <sup>3)</sup>	%	4,86	4,81	4,08	4,04	3,36	3,78	4,27	4,09	3,27	2,77
Wechselkurs des Euro	1 €=...\$	0,90	0,95	1,13	1,24	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,33
Bruttoabsatz festverzinsliche Wertpapiere <sup>4)</sup>	Mrd. €	688	819	959	990	989	926	1.022	1.337	1.534	1.375
<b>Kreditinstitute</b>											
Einzelinstitute <sup>5)</sup>	Anzahl	2.697	2.593	2.466	2.400	2.349	2.301	2.276	2.169	2.121	2.102
Zweigstellen <sup>5)</sup>	Anzahl	54.089	50.868	47.244	45.467	47.333	40.332	39.817	39.565	39.441	
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	2.236	2.241	2.242	2.224	2.227	2.242	2.289	2.358	2.358	2.355
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	1,12	1,20	1,16	1,18	1,17	1,15	1,12	1,09	1,14	
Provisionsüberschuss	Mrd. €	25,3	24,3	24,4	25,3	27,8	29,9	31,7	29,7	27,4	
Verwaltungskosten	Mrd. €	81,0	78,3	77,3	75,8	78,8	81,5	81,6	78,7	82,2	
Risikovorsorge	Mrd. €	19,6	31,2	21,8	17,2	14,1	14,0	23,6	36,6	27,0	
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	71,4	67,2	66,5	65,5	61,0	62,3	64,9	73,4	65,1	
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	6,2	4,5	0,7	4,2	13,0	9,4	6,6	- 7,7	- 0,8	
Eigenkapitalquote <sup>9) 10)</sup>	%	12,1	12,8	13,4	13,3	13,1	13,3	12,5	14,0	15,0	15,8
<b>Private Kreditbanken</b>											
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	605	594	579	575	580	587	627	662	654	644
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	1,15	1,34	1,17	1,25	1,27	1,33	1,30	1,20	1,20	
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	80,4	74,2	74,0	73,5	59,8	66,0	65,5	93,6	73,5	
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	4,7	1,0	- 6,2	- 0,4	21,8	11,2	19,1	- 15,5	- 5,8	
Eigenkapitalquote <sup>9) 10)</sup>	%	13,6	14,4	14,5	13,7	12,7	13,7	11,8	14,8	15,0	14,6
<b>Sparkassen</b>											
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	563	572	577	573	574	576	578	589	598	612
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	2,28	2,38	2,40	2,35	2,30	2,23	2,06	2,00	2,12	2,18
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	69,9	66,5	66,4	64,9	66,0	65,8	69,5	68,8	63,0	60,6
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	9,2	8,2	10,9	9,7	10,4	8,9	7,2	4,0	8,7	10,8
Eigenkapitalquote <sup>9) 10)</sup>	%	10,8	11,2	11,5	12,1	12,6	13,1	13,1	14,4	14,7	15,1
<b>Kreditgenossenschaften</b>											
Kreditvergabe <sup>6)</sup>	Mrd. €	331	335	338	342	348	353	360	369	382	398
Zinsspanne <sup>7)</sup>	%	2,41	2,49	2,51	2,51	2,46	2,30	2,15	2,06	2,23	2,33
Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>	%	76,7	73,1	69,6	68,7	70,0	64,3	70,5	68,3	70,6	66,6
Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>	%	7,5	9,7	10,6	10,3	13,8	11,0	8,1	5,5	9,0	12,2
Eigenkapitalquote <sup>9) 10)</sup>	%	11,1	11,0	11,7	12,1	12,2	12,2	12,8	14,2	14,0	14,7
<b>Versicherungsunternehmen</b>											
<b>Lebensversicherer</b>											
Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) <sup>11)</sup>	Mrd. €	31,3	6,2	14,9	35,6	44,0	35,2	14,7	9,0	22,7	30,6
in % des Buchwertes der gesamten KA	%	5,5	1,1	2,4	5,5	6,5	5,3	2,0	1,2	3,0	4,2
Anteil Investmentanteile an KA <sup>12)</sup>	%	22,5	23,0	23,3	22,0	23,2	23,1	22,7	23,5	23,0	26,1
Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA <sup>12)</sup>	%	17,1	18,1	19,3	22,0	22,2	23,0	21,9	22,1	21,0	
Reinverzinsung der gesamten KA <sup>13)</sup>	%	6,0	4,4	5,0	4,8	5,0	5,4	4,5	3,4	5,0	
Deckungsrückstellung	Mrd. €	476,4	502,8	520,6	536,2	551,2	566,5	586,1	599,6	621,0	
in % der Bilanzsumme	%	83,7	83,8	79,4	78,8	78,1	77,3	77,6	79,7	77,2	
Überschuss <sup>14)</sup>	Mrd. €	13,4	5,1	9,2	9,7	14,2	14,1	13,5	6,6	11,6	
in % der verdienten Brutto-Beiträge	%	21,5	7,9	13,6	14,1	19,5	18,8	17,8	8,6	14,1	
Anrechenbare Eigenmittel (A+B+C)	Mrd. €	44,2	39,8	42,3	43,9	49,1	54,6	57,5	54,4	55,0	
Solvabilitätsspanne <sup>15)</sup>	Mrd. €	22,2	23,3	24,0	24,8	25,9	26,8	27,8	28,4	29,5	
Bedeckung der Solvabilitätsspanne <sup>16)</sup>	%	199,0	170,4	176,2	177,4	190,0	203,8	206,8	191,5	186,4	
Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>	%	7,0	3,4	5,7	5,8	9,7	9,5	8,8	7,4	9,6	
<b>Schaden- und Unfallversicherer</b>											
Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) <sup>11)</sup>	Mrd. €	31,7	22,3	26,0	26,6	27,7	29,8	28,9	21,4	24,6	25,7
in % des Buchwertes der gesamten KA	%	31,4	21,3	23,8	22,6	22,2	22,4	20,7	15,7	17,8	18,6
Anteil Investmentanteile an KA <sup>12)</sup>	%	25,3	27,0	27,3	26,5	29,8	30,5	31,0	30,7	30,5	31,4
Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA <sup>12)</sup>	%	13,2	13,2	14,1	16,6	18,3	15,6	19,4	20,2	19,6	
Schadenkostenquote (netto) <sup>18)</sup>	%	100,2	103,2	94,7	92,2	92,6	90,6	92,7	92,0	95,0	
# Anrechenbare Eigenmittel (A+B)	Mrd. €	24,4	25,0	27,1	24,1	22,5	27,4	28,3	26,8	27,8	
Solvabilitätsspanne <sup>15)</sup>	Mrd. €	7,1	7,4	7,8	8,4	8,8	8,8	8,8	8,5	8,6	
Bedeckung der Solvabilitätsspanne <sup>16)</sup>	%	342,7	336,9	346,0	286,3	255,3	310,7	321,6	315,3	323,3	
Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>	%	8,9	2,8	4,2	3,0	4,5	4,6	4,1	3,6	4,2	
<b>Rückversicherer</b>											
Stille Reserven in Kapitalanlagen <sup>11)</sup>	Mrd. €	89,2	35,8	34,3	37,2	49,9	57,7	63,6	33,7	33,4	34,3
in % des Buchwertes	%	54,2	18,5	15,6	17,2	22,0	26,4	27,6	14,7	14,7	16,5
Schadenkostenquote (netto) <sup>18)</sup>	%	115,3	101,6	92,8	93,5	93,8	89,2	94,1	94,1	94,0	
Anrechenbare Eigenmittel (A+B)	Mrd. €	-	-	-	-	-	-	66,9	68,8	69,3	
Solvabilitätsspanne	Mrd. €	-	-	-	-	-	-	6,2	6,4	6,1	
Versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen	Mrd. €	122,3	130,6	135,8	140,8	154,4	143,1	131,1	126,4	118,2	
in % des Bruttoprämieneinkommens	%	278,6	244,0	264,4	298,5	340,0	330,3	329,7	328,4	289,7	
Jahresüberschuss <sup>19)</sup>	Mrd. €	0,3	5,4	1,4	3,4	1,8	7,3	8,0	5,7	6,5	
Verfügbares Eigenkapital <sup>20)</sup>	Mrd. €	31,5	40,2	51,4	55,1	57,6	66,3	71,0	70,5	72,0	
Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>	%	1,0	13,3	2,7	6,1	3,1	11,0	11,2	8,1	9,0	

Quellen: BaFin, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, Eurostat, IWF  
 \* Jahressummen oder -durchschnittswerte, falls nicht anders angegeben.

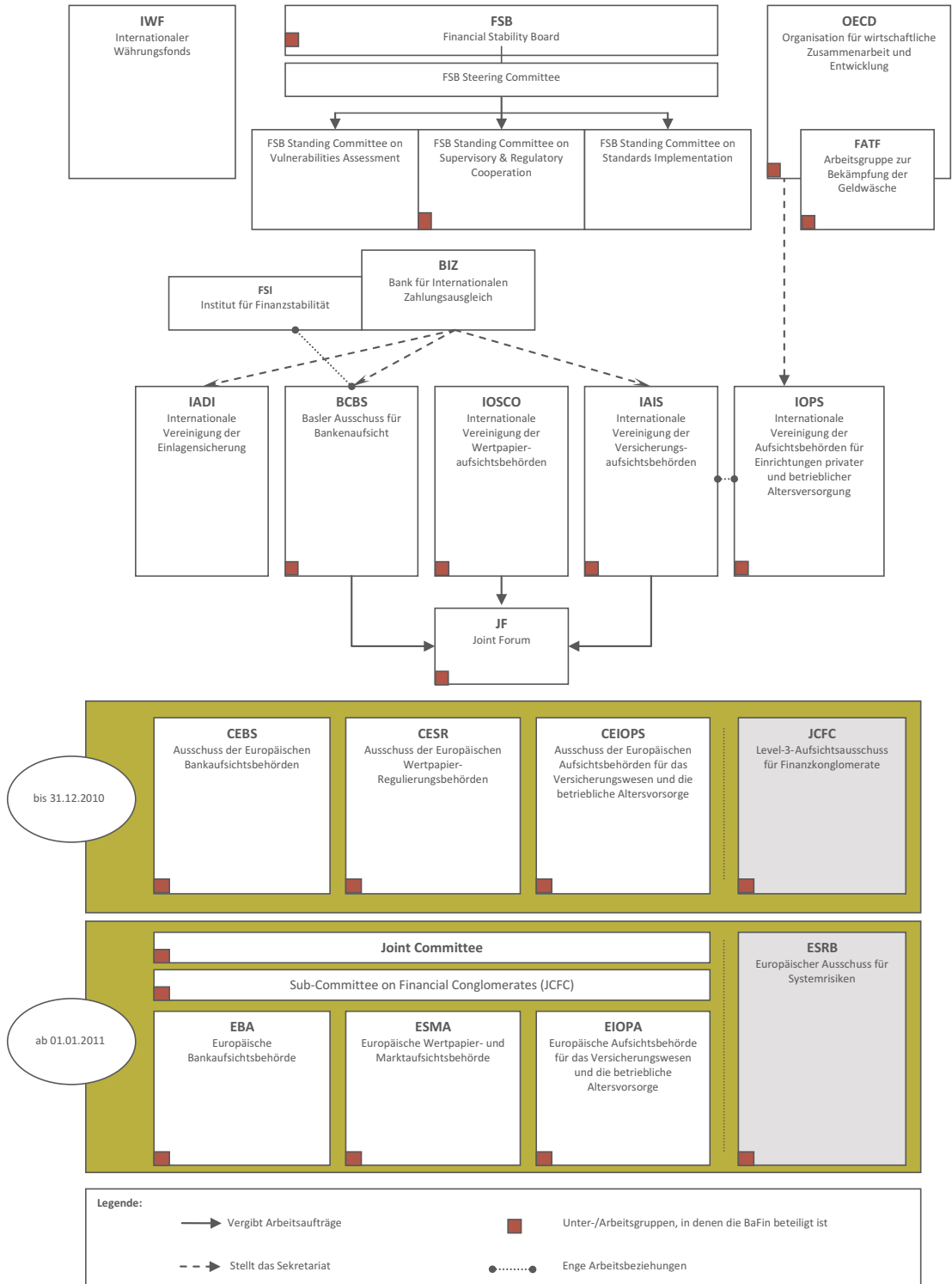
- a) Stand am Jahresende.
- 1) Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr.
- 2) 3-Monats-Euribor.
- 3) Rendite zehnjähriger Staatsanleihen.
- 4) Inländischer Emittenten.
- 5) Gem. § 1 Abs. 1 KWG (einschl. Postbank, Kapitalanlagegesellschaften und aller Zweigstellen ausländischer Banken), 2010 vorläufig.
- 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 bzw. Eigenmittel in Relation zu den gewichteten Risikoaktiva (ab 2007 Gesamtkennziffer; bis 2006 Solvabilitätskennziffer gem. Grundsatz 1)
- 11) Zeitwerte - Buchwerte der gesamten Kapitalanlagen (KA).
- 12) In Prozent der gesamten KA ohne Depotforderungen.
- 13) (Erträge aus KA - Aufwendungen für KA)/arithmet. Mittel der KA (Jahresanfang und -ende).
- 14) Jahresüberschuss + Brutto-Aufwendungen für Beitragsrückstellungen.
- 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.
- 21) Die durchschnittliche Gesamtkennziffer wurde auf Einzelinstitutsebene ermittelt, wobei meldebedingt auch 51 Finanzdienstleistungsinstitute mit durchschnittlicher Gesamtkennziffer von 40,3 % eingeflossen sind. Insb. die Großbanken Deutsche Bank, Commerzbank und UniCredit Bank sind jedoch nicht enthalten. Sie haben auf Konzernebene eine durchschnittliche Gesamtkennziffer von 15,3 %.





# III Internationales

Grafik 13  
Internationale Institutionen und Ausschüsse



### Internationale Schwerpunkte

Im Jahr 2010 gab es zwei herausragende Themen:

Auf globaler Ebene waren insbesondere die unter Basel III laufenden neuen Eigenkapitalanforderungen für Banken und damit zusammenhängend die Aufsicht über systemisch relevante Finanzinstitute die zentralen Punkte. Nach dem neuen Rahmenwerk werden die Mindesteigenkapitalanforderungen erhöht und Kapitalpuffer eingeführt, damit die Banken im Falle einer Krise stabiler und stärker agieren können. Die neuen Anforderungen müssen zunächst in europäische Richtlinien eingearbeitet und darauf basierend in nationales Recht umgesetzt werden. Die vollständige Implementierung soll nach dem Willen der G20 bis 2019 abgeschlossen sein.

Systemisch relevante Institute (Systemically Important Financial Institutions – SIFIs) genießen künftig eine besondere Aufmerksamkeit. Das Financial Stability Board, der Baseler Ausschuss und die International Association of Insurance Supervisors haben 2010 begonnen, Kriterien für die Messung der systemischen Relevanz zu entwickeln. Dabei unterscheiden sich die Sektoren durchaus. Erwartet wird, dass weitaus mehr Banken als Versicherungsunternehmen identifiziert werden. Ein wichtiger Aspekt ist die Suche einer überzeugenden Methode, um SIFIs zu identifizieren. Neben der Größe ist zum Beispiel die internationale Verflechtung ein vergleichsweise gut messbarer Indikator. Das Hauptaugenmerk gilt allerdings den SIBs, den Systemically Important Banks. Welche Banken werden auf der Liste der global systemisch relevanten Institute stehen? Bis Juli 2011 soll entschieden sein, welche Finanzinstitute für die globalen Märkte systemisch relevant sind und mit welchen aufsichtlichen Instrumenten diese Gruppen gegen Marktschocks immunisiert werden sollen. Die intensiven Diskussionen, die 2010 begonnen haben, werden 2011 fortgeführt.

Am 17. November 2010 hat der ECOFIN-Finanzministerrat den Schlusspunkt unter das EU-Gesetzgebungsverfahren gesetzt, mit dem die Finanzdienstleistungsaufsicht in Europa reformiert wird. Vorausgegangen waren zahlreiche Diskussionen sowohl in den einzelnen Mitgliedsstaaten als auch in Brüssel, ob und wie eine neue effektive Aufsichtsstruktur aussehen sollte. Ziel ist es, ein integriertes Netzwerk für die Finanzaufsicht in der Europäischen Union zu schaffen. Vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise soll die Stärkung und bessere Verzahnung der Finanzaufsicht in Europa ein zentrales Element für die Stabilität des gesamten Finanzsystems und für mehr Kontrolle auf den Finanzmärkten sein. Am 1. Januar 2011 gingen drei neue europäische Aufsichtsbehörden an den Start: die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) und

die Europäische Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority).<sup>4</sup> Außerdem nahm der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) seine Arbeit auf.

# 1 Finanzstabilität

## Auswirkungen der G20-Beschlüsse auf globale und europäische Gremien

Die **Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer** (G20) ist ein seit 1999 bestehender informeller Zusammenschluss aus 19 Staaten und der Europäischen Union. Sie dient als Forum für die Kooperation und Konsultation mit dem Ziel weltweiter Finanzstabilität. Außerdem nehmen Vertreter von Internationalem Währungsfonds (IWF) und Weltbank an den G20-Treffen teil.

● Beschlüsse der G20.

Die Finanzkrise und deren Auswirkungen standen wieder im Mittelpunkt der G20-Treffen im April in Washington, im Juni in Toronto und im November in Seoul. Bereits in Washington bestätigten die G20 nochmals, bei den 2008 in London getroffenen Beschlüssen zu bleiben. Gleichzeitig würdigten sie die bisherigen Erfolge. Dennoch ist es weiterhin das Ziel der G20, die Stabilität des Finanzsystems zu stärken. Dazu gehört die weltweite Reform des Finanzsektors. Die G20 unterteilen diese Reform in vier Säulen und delegieren die Umsetzung an das Financial Stability Board (FSB):

- Die erste Säule ist eine stabile regulatorische Grundstruktur. Dazu gehören die Arbeiten des Baseler Ausschusses (BCBS) zum Eigenkapital und zur Liquidität. Basel III wird nach Ansicht der G20 die Resistenz des Bankensystems erheblich verbessern. Zu dieser Säule gehören auch die Maßnahmen zur Verbesserung der Transparenz und des rechtlichen Rahmens in den Bereichen Hedgefonds, Ratingagenturen und außerbörsliche Derivate.
- Die zweite Säule ist die effektive Aufsicht. Nur eine Aufsicht, die ausreichend gut mit Rechten und Mitteln ausgestattet ist, kann effektiv, durchsetzungsfähig und in der Lage sein, Risiken schnell und zuverlässig zu erkennen.
- „Resolution“ und „Systemically Important Financial Institution“ sind die dritte Säule. Hier fordern die G20 ein System, das es ermöglicht, Finanzinstitute in der Krise zu restrukturieren oder abzuwickeln. Dazu gehören effektive Maßnahmen, strengere Aufsichtsanforderungen und eine starke Finanzmarktinfrastuktur.

<sup>4</sup> Die im Kapitel III genannten Dokumente finden sich auf den Webseiten der jeweiligen Organisationen ([www.bafin.de](http://www.bafin.de) » [Die BaFin](#) » [Internationales](#)).

- Die vierte Säule besteht aus transparenten internationalen Bewertungen (Assessments) und Begutachtungen (Peer Reviews). Gemeint sind hier die Überprüfungen des IWF (Financial Sector Assessment Program) und die Peer Reviews, die das FSB durchführt. Alle Mitglieder der G20 haben sich zur Teilnahme an diesen Überprüfungen verpflichtet.

Das **Financial Stability Board** (FSB) ist ein globales Gremium, das sich aus hochrangigen Vertretern von Finanzministerien, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G20-Länder und Spanien sowie aus Vertretern der Europäischen Kommission, der internationalen Standardsetter (unter anderem BCBS, IAIS, IOSCO) und bedeutender Finanzinstitutionen (unter anderem IWF, Weltbank, BIS, EZB) zusammensetzt. Das in Basel ansässige Gremium, das ursprünglich Financial Stability Forum (FSF) hieß, wurde 1999 unter anderem unter dem Eindruck der Asienkrise gegründet. Die Umwandlung in das FSB wurde auf dem G20-Gipfel am 2. April 2009 in London beschlossen. Im FSB werden Themen von grundlegender systemischer Bedeutung für die Finanzstabilität diskutiert. Diese Themen müssen die Aufsicht nicht immer unmittelbar betreffen, sondern können auf sie auch nur mittelbare Rückwirkungen haben.

● FSB verantwortlich für Umsetzung der G20-Beschlüsse.

In enger Zusammenarbeit mit den globalen Standardsetzern hat das FSB 2010 intensiv an der Umsetzung der Beschlüsse der G20 gearbeitet. Hierbei hat das FSB vorrangig das Ziel, ein stabileres Finanzsystem zu erhalten und die globalen systemischen Risiken zu reduzieren. Hauptpunkte der Tätigkeit des FSB waren:

- Neue Kapital- und Liquiditätsstandards für Banken
- Supervisory Intensity and Effectiveness
- Reform im Bereich der außerbörslichen Derivate
- Entwicklung von Prinzipien zur Reduzierung des Vertrauens auf Ratings.

Letztere Prinzipien richten sich an Aufsichtsbehörden und Ministerien. Es wird gefordert, Bezugnahmen auf die Nutzung von externen Ratings in Gesetzen zu überprüfen und gegebenenfalls durch Alternativen zu ersetzen. Ziel ist es, die Abhängigkeit von Ratings zu reduzieren.

Einen weiteren Schwerpunkt bildeten die systemisch wichtigen Finanzinstitute (SIFIs). Hierzu hat das FSB ein Rahmenwerk entwickelt, um die Aufsicht über diese systemisch bedeutenden Unternehmen zu verbessern. Dieses Rahmenwerk besteht aus fünf einzelnen Aspekten:

- Verbesserung der Restrukturierungs- und Abwicklungsmöglichkeiten von Unternehmen
- Zusätzliche Kapazität bei der Verlusttragungsfähigkeit von Kapitalinstrumenten (Loss Absorption) neben den Basel-III-Standards

- Intensivierung der Aufsicht über Unternehmen mit systemischen Risiken
- Standards für größere Widerstandsfähigkeit der Finanzinfrastruktur bei Zusammenbruch eines einzelnen Unternehmens
- Peer Review Ende 2012 zur Effektivität und Beschaffenheit von nationalen Maßnahmen im Bereich der globalen SIFIs.

Schließlich führte das FSB verschiedene Peer Reviews durch – länderspezifische und thematische: Im September veröffentlichte das FSB den im Jahr 2010 durchgeführten Länder-Peer-Review zu Mexiko, bei dem das FSB die Einhaltung der internationalen Standards durch Mexiko geprüft hatte. Den ersten thematischen Peer Review führte das FSB zur Managervergütung durch, um so die Vergütungsregeln in den einzelnen Mitgliedsländern prüfen, bewerten und vergleichen zu können. Den Bericht hat das Gremium im März veröffentlicht. In dem Bericht hebt es positiv hervor, dass viele Mitgliedsstaaten ihre Regeln an die FSB-Prinzipien zur Vergütung angepasst haben. Aufgrund der sehr kurzen Umsetzungsfrist sind jedoch bei einigen Mitgliedern und auch bei den betroffenen Unternehmen weitere Umsetzungsmaßnahmen erforderlich. Das FSB wird den Stand der Umsetzung in einem weiteren Peer Review 2011 prüfen.

● FSB veröffentlicht Rahmenbedingungen für Aufsicht über SIFIs.

Mit 32 Empfehlungen gibt das FSB die Rahmenbedingungen für eine Aufsicht über systemrelevante Institute vor. Hierzu hat das Gremium am 1. November 2010 einen Bericht veröffentlicht, der neue, zusätzliche Standards für die Aufsicht über systemrelevante Banken enthält („Supervisory Intensity and Effectiveness of Systemically Important Financial Institutions“).

Ausgangspunkt für die Arbeiten an dem Bericht war die Erkenntnis, dass sich in der Finanzkrise weltweit nationale Aufsichtsregimes als nicht ausreichend belastbar erwiesen haben, um frühzeitig und in ihrer ganzen Tragweite Fehlentwicklungen vor allem bei systemrelevanten Instituten zu erkennen. Auch die von einer solchen Bank ausgehenden schädlichen Impulse auf das nationale oder internationale Finanzsystem konnten nicht wirksam begrenzt werden. Gerade der Umstand, dass die SIFIs im Krisenfall Auswirkungen auf das ganze Finanzsystem haben können, rechtfertigt und erfordert nach diesen Überlegungen eine besonders intensive und wirksame Beaufsichtigung. Diese Zielsetzung greift der Bericht auf und beschreibt mit insgesamt 32 Empfehlungen Rahmenbedingungen für eine Aufsicht über systemrelevante Institute, die genau dies ermöglichen soll. Der Bericht enthält keine Definition oder Auflistung systemrelevanter Institute. Diese Aufgabe obliegt dem FSB und den nationalen FSB-Mitgliedsländern. Bemerkenswert ist der Anspruch des Berichts, dass die darin enthaltenen Empfehlungen auch für die Aufsicht über andere Institute als SIFIs Beachtung finden sollen. Die Empfehlungen lassen sich zu vier Grundprinzipien verdichten, die in allgemeiner Form übergeordnete Zielsetzungen insbesondere für die Aufsicht über SIFIs widerspiegeln:

- Erstens handelt es sich um eindeutige, unabhängige Mandate für Aufsichtsbehörden sowie um Rahmenbedingungen, die eine in quantitativer und qualitativer Hinsicht angemessene Personalausstattung ermöglichen.
- Zweitens sollen Aufsichtsbehörden über ein umfassendes aufsichtliches Instrumentarium verfügen, das frühzeitiges Erkennen und ein ebensolches wirksames Handeln ermöglicht, um krisenhaften Entwicklungen vorzubeugen oder diese weitestgehend einzugrenzen.
- Drittens werden Aufseher systemrelevanter Banken höheren Erwartungen unterworfen, die mit steigenden Ansprüchen an die verwendeten Aufsichtstechniken und -tätigkeiten einhergehen.
- Viertens sollen strengere und konkretere Vorgaben die Überwachung der Aufsichtssysteme erleichtern und dabei helfen, Schwachstellen in Aufsichtssystemen aufzuspüren, um der Aufsicht eine Qualitätssteigerung zu ermöglichen.

Dort, wo Empfehlungen über die Intensivierung praktischer Aufsichtstätigkeiten hinausgehen, enthält der Bericht auch Vorschläge zur Ergänzung bestehender Grundprinzipien der Bankenaufsicht, wie sie der Baseler Ausschuss in den Basel Core Principles verankert hat.

Die 1994 gegründete **International Association of Insurance Supervisors** (IAIS) legt die internationalen Standards für die Versicherungsaufsicht fest. Außerdem fördert die IAIS die Kooperation zwischen den Aufsichtsbehörden und bietet Schulungen für Mitarbeiter an. Mitglieder in der IAIS sind Versicherungsaufsichtsbehörden aus mehr als 120 Ländern; rund 80 weitere Organisationen (darunter viele Verbände der Versicherungswirtschaft) haben Beobachterstatus.

● IAIS arbeitet an Identifizierung systemrelevanter Versicherer.

Die Größe eines Versicherungsunternehmens, seine Bedeutung als institutioneller Investor für das Finanzsystem und die Kapitalmärkte oder seine Funktion als wichtiger Risikoträger in Volkswirtschaften könnten mögliche relevante Kriterien bei der Identifizierung von systemrelevanten Versicherungsunternehmen sein. Dies ist die in der IAIS derzeit herrschende Meinung, die sich im Rahmen eines Arbeitsauftrags des FSB herausgebildet hat. Das FSB entwickelt in enger Abstimmung mit dem Baseler Komitee, der IAIS und weiteren hochrangigen internationalen Gremien Kriterien, mit denen künftig systemische Relevanz gemessen werden soll. Daher arbeitet das IAIS Financial Stability Committee (IAIS FSC) mit Hochdruck an der Entwicklung einer Methodologie zur Identifikation systemisch relevanter Finanzinstitute im Versicherungsbereich. Bei diesen Arbeiten ist zu berücksichtigen, dass es deutliche Unterschiede zwischen den Geschäftsmodellen von Banken und Versicherern gibt.

SIFIs stehen auch im Zentrum weiterer Arbeiten des IAIS FSC. So beschäftigt sich das Komitee auch mit Fragen der Berichterstattung für Zwecke der makroprudenziellen Aufsicht und prüft die Entwicklung von Aufsichtsmaßnahmen, die im Rahmen der makroprudenziellen Aufsicht bei SIFIs angewendet werden können. Auch bei



diesen Arbeiten gilt es zu beachten, dass die Aufsichtsmaßnahmen auf die Geschäftsmodelle der Versicherer zugeschnitten werden, da diese erheblich von denen der Banken abweichen. Im Laufe des Jahres 2011 wird die IAIS ihre Einschätzungen zum Themenkomplex SIFIs dem FSB vorlegen.

IAIS gibt Startschuss für Entwicklung des ComFrame.

Am 1. Juli 2010 hat die IAIS offiziell mit der Entwicklung eines gemeinsamen Rahmenwerks für international tätige Versicherungsgruppen mit bindenden Solvenzregeln, dem so genannten Common Framework (ComFrame) begonnen. Ein erstes Konzept soll bis Mitte 2011 fertiggestellt werden. Die neuen Regeln sollen die weltweite Gruppenaufsicht effektiver und praxisorientierter machen. Zudem hat ComFrame das Ziel, als umfassendes Rahmenwerk für Aufsichtsbehörden Gruppenaktivitäten und Risiken besser in den jeweiligen Aufsichtsansatz zu integrieren sowie eine bessere Kooperation zwischen den internationalen Aufsichtsbehörden zu erzielen. ComFrame könnte sich ähnlich entwickeln wie Basel II im Bereich der Bankenregulierung.

ComFrame setzt sich aus mehreren Modulen zusammen, die wiederum aus verschiedenen Elementen bestehen. Dieses Konzept hat den Vorteil, dass die verschiedenen „Bausteine“ gleichzeitig bearbeitet werden können, erfordert aber zugleich eine umfassende Koordination der Arbeiten, um etwaige Inkonsistenzen und Duplizierungen zu vermeiden. Jedes Element des ComFrame besitzt entsprechend seiner Dringlichkeit eine Priorität (A, B oder C). Elemente mit der Priorität A werden bereits Mitte 2011 öffentlich konsultiert werden, Priorität-B-Elemente Mitte 2012 und Elemente der Priorität C ab Mitte 2013. Der dreijährigen Entwicklungsphase wird eine Auswirkungsstudie folgen, durch die ComFrame kalibriert wird.

Das im Jahr 1996 gegründete **Joint Forum** ist der gemeinsame Ausschuss der globalen Standardsetter IAIS (International Association of Insurance Supervisors), IOSCO (International Organization of Securities Commissioners) und BCBS (Basel Committee on Banking Supervision). Im Joint Forum behandeln Aufseher aus 13 Ländern aufsichtlich-rechtliche Themen aus sektorübergreifender Sicht. So soll unter anderem das Verständnis der Aufseher für den jeweils anderen Sektor erweitert werden.

Joint Forum veröffentlicht Bericht zur Risikoaggregation.

Die weit verbreitete Anwendung von Methoden zur Risikoaggregation führt nach Ansicht des Joint Forum in Teilen zu ineffektiven Managemententscheidungen. Dies geht aus einem Bericht des Gremiums von Oktober 2010 mit dem Titel „Developments in Modeling Risk Aggregation“ hervor. Ziel des Joint Forum war es, sich anlässlich der Finanzkrise ein Bild von der aktuellen Praxis von Unternehmen und Aufsichtsbehörden im Hinblick auf die Aggregation von Risiken zu machen. Risikoaggregation bedeutet die Zusammenführung von Risiken verschiedener Art zu einem Gesamtrisiko, ohne dabei die Risiken einfach nur zu addieren. Zielsetzung der Risikoaggregation ist die Bestimmung der Gesamtrisikoposition eines Unternehmens sowie die Ermittlung der relativen Bedeutung von Einzelrisiken auf die Unternehmensentwicklung. Das Joint Forum

hat festgestellt, dass Methoden zur Aggregation von Risiken in weiten Bereichen insbesondere von komplexen Unternehmensstrukturen angewendet werden. Dies gilt auch für Bereiche, für die diese Methoden ursprünglich nicht gedacht war. So wurden Methoden zur Risikoaggregation zunächst entwickelt, um Entscheidungen im Bereich der Risiko- und Kapitalallokation zu unterstützen. Nach und nach wurden die Methoden jedoch auch für die Bewertung von Solvabilität und Kapitaladäquanz verwendet, für die sie aber nicht konzipiert wurden. Als Folge führten die Methoden bei der Bewertung der Solvabilität zu ungenauen Ergebnissen, was nach Ansicht des Joint Forum zu weniger effektiven oder sogar falschen Entscheidungen des Managements führte. Um die Modelle im Bereich Risikoaggregation effektiver zu machen, empfiehlt das Joint Forum daher den Unternehmen, ihre Methoden unter anderem an die aktuellen Gegebenheiten anzupassen und die Aggregation von Risiken besser in die Handlungsrahmen für den Geschäftsbetrieb und die Geschäftsführung zu integrieren.

Angestoßen durch die Finanzkrise konstituierte sich die **Gruppe der „Senior Supervisors“** (SSG) internationaler Bankaufsichtsbehörden im Herbst 2007. Die SSG hat es sich zur Aufgabe gemacht, praktische Erfahrung vor allem beim Risikomanagement und verwandten Aspekten international aktiver Banken zu sammeln, auszuwerten und sich über die Erfahrungen auszutauschen. Die insoweit gesammelten und aufbereiteten Informationen werden internationalen und nationalen Standardsetzern zur Verfügung gestellt. Ursprünglich setzte sich die SSG aus Vertretern US-amerikanischer Behörden (New York FED, FED Board Washington, SEC, Office of the Comptroller of the Currency – OCC), der schweizer FinMa, der französischen ACP (damals noch Commission Bancaire), der FSA UK und der BaFin zusammen. Mittlerweile sind auch die italienische BdI, die niederländische DNB, die spanische BdE, die japanische FSA und das kanadische OSFI vertreten. Bekanntestes Projekt der SGG ist die Lessons-Learned-Exercise-Reihe, eine Analyse von Risikomanagementpraktiken während der Höhepunkte der Finanzkrise, deren Berichte in den Jahren 2008 und 2009 veröffentlicht wurden. Die Berichte sind auf den Webseiten der SSG und der BaFin abrufbar.

SSG: Bericht zum „Risikoappetit“ veröffentlicht.

Trotz erster Verbesserungen sind bei den Instituten nahezu durchweg weitere Maßnahmen erforderlich, um den so genannten Risikoappetit, also die Risikotoleranz, die eine Bank bereit ist zu akzeptieren, besser zu integrieren und als (eine) bestimmende Größe einzusetzen. Dies stellt die SSG in ihrem im Dezember 2010 veröffentlichten Bericht „Observations on Developments in Risk Appetite Frameworks and IT Infrastructure“ fest. Mit der Veröffentlichung dieses Berichts schließt die SSG ein Projekt zu den Themen „Risikoappetit“ und „IT-Infrastruktur“ ab, das die Gruppe anlässlich der Erkenntnisse aus der zweiten „Lessons Learned Exercise“ aus dem Jahr 2009 initiiert hatte. Schwächen stellte die SSG auch bei der Schaffung einer angemessenen Infrastruktur zur jederzeitigen und effizienten Steuerung von Risiken fest. Vor allem Schwächen bei der Aggregation von Daten über verschiedene Geschäftsbereiche hinweg erschweren weiterhin eine effektive und flexible Risikosteuerung.

● CEIOPS – Finanzstabilitätsanalysen im Versicherungsbereich.

Das Jahr 2010 war unter anderem durch die Staatsschuldenkrise geprägt. Wie schon zuvor in den Jahren der weltweiten Banken- und Finanzkrise hat CEIOPS der EU auch während der Staatsschuldenkrise fortlaufend Einblicke in deren Auswirkungen auf die Versicherungswirtschaft gegeben. Im Fokus standen insbesondere die Krisen mehrerer europäischer Staaten. Das CEIOPS Financial Stability Committee (CEIOPS FSC) führte hier – je nach den Entwicklungen an den Märkten – zeitnah Ad-hoc-Abfragen in der europäischen Versicherungswirtschaft durch. Gegenstand der Abfragen waren insbesondere die Engagements der Unternehmen in europäischen Staatsanleihen und Banken sowie Immobilienrisiken. Auf Grundlage der abgefragten Daten hat CEIOPS interne Berichte verfasst und der politischen Ebene in der EU zur Verfügung gestellt, so dass dort stets ein aktuelles Gesamtbild der europäischen Versicherungswirtschaft vorlag.

Im Rahmen seines regulären Berichtswesens hat CEIOPS die Datenqualität und Zeitnähe seiner halbjährlichen Finanzstabilitätsberichte weiter verbessern können. Sonderabfragen bei den größten europäischen Versicherungsgruppen ergänzen die regulär gewonnenen Daten.

### EU-Stresstests

● CEBS-Stresstest für europäische Banken.

Auch im Jahr 2010 führte CEBS in Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsehern und der EZB einen Stresstest für europäische Banken durch, dessen Ergebnisse am 23. Juli 2010 veröffentlicht wurden. Die Veröffentlichung durch die nationalen Aufsichtsbehörden beinhaltete erstmals die Ergebnisse der einzelnen teilnehmenden Institute und beruhte auf einem Beschluss der Staats- und Regierungschefs der EU. Auf diese Weise sollte Transparenz über die Widerstandsfähigkeit des europäischen Bankensystems für den Fall eines konjunkturellen Abschwungs und einer negativen Entwicklung der Finanzmärkte – insbesondere des Wertverlusts europäischer Staatsanleihen – geschaffen werden. Insgesamt nahmen 91 Kreditinstitute aus 20 Mitgliedsstaaten teil, die damit, gemessen an der Bilanzsumme, 65 % des EU-Bankensystems repräsentierten. Mit den 14 Banken aus Deutschland, die an der Stresstestübung teilgenommen hatten, waren mehr als 60 % der Bilanzsumme des deutschen Bankensystems abgedeckt. Von diesen 14 Banken konnte allein die Hypo Real Estate den Stresstest nicht bestehen; europaweit fielen insgesamt sieben Institute durch. Der Test galt als bestanden, wenn die Kernkapitalquote der Bank in den Szenarien nicht unter 6 % rutschte.

● Europaweiter CEIOPS-Stresstest.

Auch CEIOPS unterzog zusammen mit den nationalen Aufsichtsbehörden im Jahr 2010 die größten Versicherungsgruppen einem gemeinsamen europaweiten Stresstest mit dem Ziel, die Widerstandsfähigkeit des Sektors hinsichtlich weiterer Schocks zu testen. Der Test, den CEIOPS erstmals durchführte, startete Ende 2009 und bestand aus drei Szenarien: einem adversen Szenario, welches die Entwicklungen der Finanzkrise fortschreibt; einem Rezessions-szenario, welches eine tieferegreifende und anhaltende Rezession annimmt, und einem Inflationsszenario, welches einen sprunghaf-

ten Anstieg der Inflation sowie der Kapitalmarktzinsen zugrunde legte. Die Ergebnisse des Tests zeigen, dass die größten und wichtigsten europäischen Versicherungsgruppen insgesamt den Szenarien standhalten könnten. In allen getesteten Szenarien lag die aggregierte Menge des verfügbaren Kapitals über den regulatorischen Kapitalanforderungen.

### OTC-Derivate

21 Empfehlungen des FSB zur Regulierung von OTC-Derivaten.

Im September 2009 hatten sich die Staats- und Regierungschefs der G20 auf ihrem Gipfel in Pittsburgh verpflichtet, den bislang unbeaufsichtigten Handel in riskanten Derivaten wirksam zu beaufsichtigen und die aus dem Handel erwachsenden systemischen Risiken einzudämmen. Zur Umsetzung dieser Verpflichtung beauftragten die G20 das FSB, internationale Empfehlungen zu erarbeiten. Das FSB verabschiedete daher im Oktober 2010 einen vielbeachteten Bericht mit 21 Empfehlungen zur künftigen Regulierung der außerbörslich gehandelten Derivate (Over the Counter/ OTC-Derivate). Dabei handelt es sich zumeist um hochkomplexe, auf die individuellen Bedürfnisse einzelner Marktteilnehmer zugeschnittene Verträge (häufig Swaps), mit denen eine Partei der anderen ein bestimmtes Risiko gegen Entgelt oder gegen Übernahme eines anderen Risikos abnimmt. Die bislang weitgehend intransparenten, unbeaufsichtigten Märkte für OTC-Derivate gelten als eine wichtige Ursache der Finanzkrise. Die Empfehlungen des FSB, an deren Formulierung die BaFin beteiligt war, lassen sich thesenartig wie folgt zusammenfassen:

- Bis Ende 2012 sollen alle standardisierten Derivate nicht mehr bilateral zwischen den Vertragsparteien, sondern multilateral durch zentrale Gegenparteien verrechnet („gecleart“) und erfüllt („gesetzt“) werden. Das setzt zunächst eine weitgehend hinreichende Standardisierung möglichst vieler Produkte voraus.
- OTC-Derivate sollten nach Möglichkeit an organisierten Märkten gehandelt werden.
- Jede Transaktion in Derivaten soll zur Herstellung von Transparenz an ein elektronisches Transaktionsregister (Trade Repository) gemeldet werden, um die mit dem Handel verbundenen makro- und mikroprudenziellen Risiken beurteilen und etwa notwendige Maßnahmen treffen zu können. Ferner fördert Transparenz die Integrität und Effizienz der Märkte.
- Aufsichtsbehörden sollten über ausreichende Befugnisse zur wirksamen Aufsicht über den Derivatehandel verfügen und grenzüberschreitend zusammenarbeiten.

Bereits Mitte September veröffentlichte die EU-Kommission einen Verordnungsvorschlag, um diese Ziele zu erreichen. Im Vorfeld hatte CESR die EU-Kommission beratend unterstützt. Schwerpunkte bildeten dabei die Ausgestaltung der Clearing-Pflicht, die regulatorischen Anforderungen an zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister sowie Möglichkeiten zur Verbesserung der Settlement-Disziplin. Nach dem Kommissionsvorschlag unterstützen zentrale Gegenparteien der Aufsicht durch nationale Behörden, während die Transaktionsregister europaweit von ESMA beaufsichtigt würden.

ESMA obläge auch die Entscheidung über eine Anordnung einer Clearing-Pflicht für solche Klassen von Derivaten, die bereits von einer zentralen Gegenpartei gecleart werden. Der Vorschlag sieht zudem Ausnahmen von der Clearing-Pflicht für Unternehmen vor, die Derivate in geringem Umfang und ausschließlich zur Absicherung gegen Geschäftsrisiken einsetzen. Wenn eine Klasse von Kontrakten nach Auffassung von ESMA zentral gecleart werden sollte, bislang jedoch keine zentrale Gegenpartei hierfür Interesse bekundet hat, soll ESMA ihre Auffassung in einem Register veröffentlichen und in Zusammenarbeit mit den nationalen Behörden untersuchen, weshalb keine zentrale Gegenpartei an einem Clearing dieser Kontrakte interessiert ist.

Die Vorarbeiten für eine Verpflichtung, Derivate an organisierten Handelsplätzen zu handeln, sind weit weniger fortgeschritten. In einem Bericht von Februar 2011 macht die IOSCO Vorschläge, mit welchen Maßnahmen eine solche Verpflichtung erreicht werden könnte. Die EU-Kommission hat im Rahmen der Überarbeitung der MiFID bereits vorgeschlagen, dass alle zentral geclearten Derivate auch an organisierten Handelsplätzen gehandelt werden sollten.

Die 1983 gegründete **International Organisation of Securities Commission (IOSCO)** ist das wichtigste internationale Forum der Wertpapieraufseher. Das in Madrid ansässige Gremium ist der weltweit anerkannte Standardsetter im Wertpapierbereich. Die von IOSCO verabschiedeten Standards und Resolutionen werden von den 181 Mitgliedern aus über 100 Ländern bei der nationalen Regulierung berücksichtigt.

IOSCO widmet sich verstärkt systemischen Risiken.

Die IOSCO hat die Untersuchung und Reduzierung systemischer Risiken in den Katalog der Ziele der Organisation aufgenommen. Damit vollzog sie den ersten Schritt, sich künftig verstärkt der Untersuchung und Reduzierung systemischer Risiken zu widmen. Bisher hat sich die Organisation vor allem mit Markttransparenz, Marktintegrität und Anlegerschutz beschäftigt. Der Zielsetzung ließ die IOSCO Taten folgen und richtete eine Arbeitsgruppe ein, die die Rolle der Wertpapieraufseher bei der Früherkennung und Reduzierung systemischer Risiken analysieren soll. Außerdem hat die IOSCO mit der Errichtung eines Ökonomen-Netzwerks begonnen, zu deren Kernaufgaben die Beobachtung aktueller Marktentwicklungen mit Blick auf mögliche systemische Risiken zählt.

### Commodities

G20 wollen mehr Transparenz bei Rohstoffderivaten.

Bei der Frage nach systemischen Risiken nehmen Derivate auf Rohstoffe, Emissionsrechte sowie darauf basierende Futures eine Sonderstellung ein. Die Preise der Rohstoffe einerseits und der zugehörigen Futures und Derivate andererseits beeinflussen einander wechselseitig. Überdies erschweren Intransparenz und Komplexität der verschiedenen Rohstoffmärkte eine wirksame Aufsicht über den Derivatehandel. Daher hat die IOSCO ihre im Herbst 2008 begon-

nenen Arbeiten zur Standardisierung von regulatorischen Anforderungen an Handelsplätze, handelbare Kontrakte und Aufsichtsmethoden im Berichtsjahr fortgesetzt und intensiviert. Der jüngste Bericht der IOSCO an die G20-Staats- und Regierungschefs enthielt konkrete Vorschläge für weitere Arbeiten mit dem Ziel, den Handel in Rohstoffderivaten transparenter zu gestalten und exzessive Preisschwankungen zu vermeiden. Auf ihrem Seoul-Gipfel erteilten die G20-Staats- und Regierungschefs der IOSCO im November den Auftrag, 2011 in Kooperation mit der Internationalen Energieagentur sowie der OPEC eine Studie zu Transparenz und Preisbildung an den Ölmärkten anzufertigen und insbesondere die Rolle der so genannten Preis-Reporting-Agencies näher zu untersuchen. Dabei handelt es sich um weltweit agierende Unternehmen, die aus Preisen OTC-gehandelter Produkte vielbeachtete Durchschnittspreise errechnen und daher auf die Rohstoffpreisentwicklung erheblichen Einfluss ausüben.

### Short Selling

Nachdem CESR im März 2010 einen Vorschlag zu einer europaweiten Melde- und Veröffentlichungspflicht von Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien vorgelegt hatte, veröffentlichte das Gremium im Mai 2010 technische Details hierzu. Diese stellen eine Konkretisierung des zweistufigen Transparenzsystems dar, nach dem bei einer Netto-Leerverkaufsposition von 0,2 % der ausgegebenen Aktien einer Gesellschaft eine Mitteilung an die zuständige Aufsichtsbehörde und ab 0,5 % eine Veröffentlichung der Leerverkaufsposition erfolgen muss. Die technischen Details betreffen insbesondere Fragen der Berechnung der Netto-Leerverkaufspositionen – beispielsweise einzubeziehende Finanzinstrumente und Anzahl der einzubeziehenden Aktien. CESR stellt auch klar, auf welcher Ebene eines Unternehmens, eines Konzerns oder einer anderen organisatorischen Einheit Leerverkaufspositionen unterschiedlicher Untereinheiten saldiert und aggregiert werden sollen. Schließlich enthält der CESR-Vorschlag eine konkrete Definition der Ausnahmen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht sowie nähere Ausführungen zu den Meldemechanismen.

Die EU-Kommission hat im Herbst 2010 einen ersten Entwurf für eine Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps vorgelegt, die voraussichtlich Mitte 2011 im Trilog zwischen Kommission, Rat und Europäischem Parlament verhandelt wird. In dem Entwurf sind unter anderem Maßnahmen zur Veröffentlichung von Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien und Staatsanleihen sowie von ungedeckten CDS-Positionen vorgesehen. Ferner steht zur Diskussion, Maßnahmen zur Einschränkung von ungedeckten Leerverkäufen ebenso einzuführen wie auch einheitliche Befugnisse in Krisensituationen für die nationalen Aufseher und für ESMA. Der Verordnungsentwurf sieht außerdem vor, dass ESMA technische Details, wie z.B. die Bestimmung von Meldeschwellen für die Offenlegungspflicht von Netto-Leerverkaufspositionen in Staatsanleihen und von ungedeckten CDS-Positionen, durch technische Regulierungsstandards bzw. technische Durchführungsstandards näher bestimmen soll.

● CESR konkretisiert Europäisches Transparenzsystem für Leerverkäufe.

● EU-Kommission legt Entwurf für Verordnung zu Leerverkäufen vor.



## Finanzkonglomerate und Gruppenaufsicht

Im Bereich Finanzkonglomerate und Gruppenaufsicht haben im Jahr 2010 wichtige Entwicklungen auf europäischer und internationaler Ebene stattgefunden.

Das **Joint Committee on Financial Conglomerates (JCFC)** war bislang das ständige gemeinsame Gremium der europäischen Bank- und Versicherungsaufsichter. Es sollte durch seine Arbeit die gleichmäßige und vollständige Implementierung der Finanzkonglomeraterichtlinie in den einzelnen Mitgliedsstaaten sicherstellen. Am 1. Januar 2011 wurde neben den drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden auch ein Gemeinsamer Ausschuss (Joint Committee) eingerichtet, der für sektorübergreifende Konvergenz sorgen soll. Das JCFC wird als Unterausschuss dieses Gemeinsamen Ausschusses weiter tätig sein.

JCFC erarbeitet Empfehlungen für Aufsichtskollegien.

Empfehlungen für Aufsichtskollegien, so genannte Supervisory Colleges, standen im Zentrum des Joint Committee on Financial Conglomerates (JCFC), dessen Vorsitz die BaFin im Juni 2010 übernommen hat. Das Gremium entwarf sieben Empfehlungen für Aufsichtskollegien von Finanzkonglomeraten, denen CEBS und CEIOPS im Dezember zustimmten und sie veröffentlichten. Die sieben Empfehlungen befassen sich mit der Frage, durch welche Maßnahmen Aufsichtsbehörden von Finanzkonglomeraten gewährleisten können, dass Aufsichtskollegien auch sektorübergreifende Fragen und Themen ausreichend behandeln. Zentraler Punkt ist die Einrichtung einer Plattform in die bestehende (sektorale) College-Struktur, über die sich die jeweiligen Aufsichtsbehörden mit Fragen zur Finanzkonglomerataufsicht befassen. Die involvierten Aufsichtsbehörden sollen erwägen, webbasierte Kommunikationsmittel einzusetzen, um eine ausreichende und ungehinderte Kommunikation zu gewährleisten. Außerdem sollten laut JCFC bei Koordinierungsmaßnahmen in Krisensituationen auch immer die sektorübergreifenden Themen im Blick behalten werden.

EU-Kommission strebt verschärfte Aufsichtsregeln für große Finanzkonglomerate an.

Die EU-Kommission möchte die Aufsichtsregeln für große Finanzkonglomerate verschärfen, während für kleine Finanzkonglomerate eine zusätzliche Befreiungsmöglichkeit von der ergänzenden Aufsicht nach der Finanzkonglomerate-Richtlinie geschaffen werden soll. Die im August 2010 veröffentlichten Vorschläge der EU-Kommission zur Anpassung der Finanzkonglomeraterichtlinie basieren auf dem „JCFC-Advice“ von Oktober 2009. Eine Verschärfung der Aufsicht über große Finanzkonglomerate soll insbesondere dadurch erreicht werden, dass gemischte Finanzholdinggesellschaften nun auch auf Ebene der übergeordneten Holding der sektoralen Gruppenaufsicht und nicht nur der Finanzkonglomerataufsicht unterstehen. Kleine Finanzkonglomerate bekommen mit dem so genannten Waiver hingegen die Möglichkeit einer Freistellung, wenn deren kleinster Sektor die Bilanzsumme von 6 Mrd. € nicht überschreitet. Der Waiver soll dazu dienen, kleine und heterogene Gruppen von der ergänzenden Finanzkonglomerataufsicht befreien zu können, obwohl sie zunächst in den Anwendungsbereich dieser Aufsicht fallen. Dies entspricht der Zielsetzung der Kommissionsvorschläge,





die Aufsicht über Finanzkonglomerate risikoorientierter zu gestalten. Bereits im November verabschiedete der ECOFIN-Rat seine vorläufige Position zu dem Kommissionsentwurf. Nun müssen Kommission und Rat ihre Vorstellungen mit denen des Europäischen Parlaments in Einklang bringen. Letzteres möchte die Aufsicht über Finanzkonglomerate noch intensiver ausgestalten. Dafür fordert es unter anderem die Durchführung von Stresstests auf Ebene des Finanzkonglomerats sowie die Einbeziehung von Verwaltern alternativer Investmentfonds (AIFM-Manager) in den Anwendungsbereich der Aufsicht über Finanzkonglomerate. Das Gesetzgebungsverfahren soll im Jahr 2011 abgeschlossen werden, damit die Anpassung der Finanzkonglomeraterichtlinie spätestens 2012 in nationales Recht umgesetzt wird.

● Joint Forum überarbeitet Prinzipien zu Finanzkonglomeraten.

Auch auf internationaler Ebene wurde an der Verbesserung der Aufsicht über Finanzkonglomerate gearbeitet. Das Joint Forum hat eine Arbeitsgruppe mit der Überarbeitung und Revision seiner bestehenden Finanzkonglomerateprinzipien beauftragt. Im Mai hat die Gruppe damit begonnen, die Prinzipien an die geänderten Finanzmarktbedingungen anzupassen. Das Ergebnis wird die Arbeitsgruppe 2011 präsentieren.

● IAIS überarbeitet Prinzipien zu Kooperation und Gruppenaufsicht.

Die IAIS hat im Berichtsjahr ihre Kernprinzipien (Insurance Core Principles – ICPs) überarbeitet und sich dabei insbesondere auch mit den Prinzipien zur Kooperation und Gruppenaufsicht auseinandergesetzt. Dieselbe Arbeitsgruppe, die auch für die Entwicklung einiger Elemente des ComFrame verantwortlich ist (Insurance Groups and Cross-Sectoral Issues Subcommittee – IGSC), hat einen Standard zu gruppenweiten Aufsichtsanforderungen und die entsprechende Guidance zum gruppenweiten Aufsichtsrahmenwerk fertig gestellt. Beide Werke geben einen Überblick über die Schlüsselemente der Versicherungsgruppenaufsicht und werden einen Teil der ICP zur Gruppenaufsicht darstellen. Insbesondere im Bereich Colleges wird man bestehende IAIS-Beschlüsse für die Anwendung auf international agierende Versicherungsunternehmen weiter spezifizieren.

● IAIS verabschiedet Papier zu unbeaufsichtigten Unternehmenseinheiten.

Eine der Hauptlehren aus der Finanzkrise ist es sicherzustellen, dass kein Finanzmarktakteur oder -produkt mehr ohne Aufsicht ist. Als Reaktion auf Empfehlungen der G20 hat die IAIS ein Guidance Paper zu unbeaufsichtigten Unternehmenseinheiten entwickelt und Mitte 2010 verabschiedet. Dieses Papier identifiziert Aufsichtslücken, die durch die globale Finanzkrise deutlich wurden, und hilft dabei, diese zu schließen. In dem Papier fordert die IAIS ihre Mitglieder auf, Regulierung so zu gestalten, dass sie künftig all diejenigen Einheiten einer Versicherungsgruppe erfasst, die das Risikoprofil der Versicherungsgruppe oder ihre finanzielle Lage beeinflussen könnten. Insbesondere Holdinggesellschaften sind häufig nicht reguliert, obwohl sie – wie beim Fall der American International Group (AIG) zu sehen war – das gesamte Unternehmen an den Rand des Abgrundes bringen können. Die internationalen Versicherungsaufsicherer treten zudem dafür ein, die notwendigen Anpassungen in den Regelwerken weltweit möglichst einheitlich zu gestalten.

- IAIS fordert Einsatz von Colleges im Krisenmanagement.

Die IAIS empfiehlt, im Krisenmanagement Colleges als Kooperationsplattformen einzusetzen. Dies ergibt sich aus einem Standard der IAIS zur grenzüberschreitenden Kooperation im Krisenmanagement, den das IGSC im Berichtsjahr fertig gestellt hat. Der Standard trifft Aussagen darüber, wie die Versicherungsaufseher im Falle einer Krise von bestimmten Unternehmensgruppen handeln sollten. Das Papier ist eine prompte Antwort der IAIS auf die FSB-Prinzipien zur grenzüberschreitenden Kooperation im Krisenmanagement, die hierdurch in einen Versicherungskontext gebracht werden.

### Einlagensicherung

- EU-Kommission schlägt Neufassung der Einlagensicherungsrichtlinie vor.

Die EU-Kommission hat im Juli 2010 einen weitgehenden Richtlinienenvorschlag zur grundlegenden Reform der Einlagensicherung vorgelegt. Der Vorschlag sieht zunächst einen maximalen Entschädigungsbetrag von 100.000 € vor, was de facto das Ende der freiwilligen Einlagensicherung in Deutschland bedeuten würde. Auch die Mitglieder institutssichernder Einrichtungen sollen ihren Kunden einen gesetzlich verbrieften Entschädigungsanspruch in Höhe von 100.000 € einräumen müssen. Diese Institute sollen daher zukünftig ebenfalls verpflichtet sein, Beiträge an die gesetzliche Einlagensicherung zu entrichten. Die Einlagensicherungssysteme sollen ihre Finanzmittel vorrangig zur Entschädigung verwenden. Dennoch sind auch Stabilisierungsmaßnahmen oder der Transfer von Einlagen zu einem anderen Institut grundsätzlich denkbar.

Falls die EU-Kommission tatsächlich regulatorisch auf die freiwillige Einlagensicherung zugreifen will, stellt sich die Frage, auf welcher Rechtsgrundlage dies erfolgen soll. Außerdem erscheint auch fraglich, ob ein solches Vorgehen mit dem europarechtlichen Subsidiaritätsprinzip zu vereinbaren wäre. Die Einbeziehung der Mitglieder institutssichernder Einrichtungen in die gesetzliche Einlagensicherung dürfte zu einer steigenden Beitragslast für diese Institute führen, was über kurz oder lang das Ende der Institutssicherung bedeuten könnte.

Nach den Vorstellungen der Kommission sollen Verbindlichkeiten des Einlegers gegenüber dem Kreditinstitut künftig bei der Berechnung des Erstattungsbetrags unberücksichtigt bleiben. Dieser Aufrechnungsausschluss führt zu einer ungerechtfertigten Besserstellung des Einlegers eines insolventen gegenüber demjenigen eines nicht-insolventen Instituts: Der Entschädigungsbetrag aus der Einlagensicherung wäre im Ergebnis höher, als es die durchsetzbaren Forderungen des Einlegers gegenüber dem nicht-insolventen Kreditinstitut sind. Außerdem möchte die Kommission die Auszahlungsfrist gegenüber den anspruchsberechtigten Einlegern auf sieben Tage verkürzen. Aus Sicht der BaFin sollten hier zunächst Erfahrungswerte mit den bereits im Jahr 2009 gekürzten Auszahlungsfristen gesammelt werden.

Der Richtlinienvorschlag enthält detaillierte Finanzierungsregeln. Die Einlagensicherungssysteme sollen 1,5 % der erstattungsfähigen Einlagen ex ante ansparen (einheitliche Zielausstattung). Dazu

sind risikoorientierte Beiträge zu erheben. Die BaFin unterstützt eine Ex-ante-Finanzierungskomponente wie auch den Ansatz einer risikoorientierten Beitragserhebung. Allerdings sollte die Entwicklung eines konkreten risikoorientierten Beitragsmodells den Mitgliedsstaaten vorbehalten bleiben, damit Besonderheiten der jeweiligen nationalen Märkte berücksichtigt werden können. Außerdem schlägt die Kommission ein ergänzendes Netzwerk gegenseitiger Kreditvergabe zwischen den Einlagensicherungssystemen der Mitgliedsstaaten vor. Hier besteht nach Auffassung der BaFin die Gefahr von Fehlanreizen. Außerdem bestehen Bedenken in Bezug auf das deutsche Sonderabgabenrecht.

● EU-Kommission legt Vorschlag zur Reform der Anlegerentschädigung vor.

Der Richtlinienvorschlag der EU-Kommission von Juli 2010 erweitert den Anwendungsbereich der Anlegerentschädigungsrichtlinie auf alle unter die EU-Finanzmarktrichtlinie (MiFID) fallenden Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten. Die Anleger sollen Anspruch auf Entschädigung haben, wenn eine Wertpapierfirma de facto Vermögenswerte von Kunden hält, also auch dann, wenn eine Firma bei ihrer Tätigkeit gegen ihre Erlaubnis verstößt. Die Liste der von einer Entschädigung auszunehmenden professionellen Anleger wird an die Vorgaben der MiFID angepasst. Die Auswirkungen dieser Erweiterungen auf das potenzielle Entschädigungsvolumen sind unklar. Zudem soll auch im Fall der Insolvenz eines als Verwahrer von Finanzinstrumenten tätigen Dritten sowie wenn eine Verwahrstelle eines Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zahlungsunfähig wird, eine Entschädigung gewährt werden. Ein Bedürfnis für diese Anspruchsausweitungen ist aus Sicht der BaFin nicht ersichtlich. Zudem ist völlig unklar, in welcher Weise die genannten Akteure zu Beiträgen heranzuziehen sind.

Die maximale Entschädigung wird in dem Entwurf auf 50.000 € angehoben. Der bisher vorgesehene Selbstbehalt in Höhe von 10 % entfällt. Mit diesen Neuregelungen soll den erhöhten Risiken Rechnung getragen werden, denen Anleger von Finanzinstrumenten aus Sicht der Kommission ausgesetzt sind. Außerdem sollen die im Bereich der Einlagensicherung erhöhten Deckungszusagen berücksichtigt werden. Beide Maßnahmen sind aus Sicht der BaFin abzulehnen, weil sie den Anleger dazu verleiten können, bei der Auswahl der Anlageform – jedenfalls bei Beträgen bis zu 50.000 € – jegliche Sorgfalt missen zu lassen (Moral Hazard). Auch die Bezugnahme auf die Einlagensicherung überzeugt nicht. Anders als Bank-einlagen dienen Ansprüche der Kunden aus Wertpapiergeschäften regelmäßig nicht der Befriedigung des täglichen Bedarfs.

Die Entschädigungseinrichtungen werden nach dem Kommissionsentwurf verpflichtet, innerhalb bestimmter Fristen Abschlagszahlungen zu leisten, wenn sich die Prüfung der Anspruchsberechtigung nach Feststellung des Entschädigungsfalles verzögert. Diese Erweiterungen bedeuten kaum zu rechtfertigende Mehrbelastungen der Entschädigungssysteme, weil sie im Ergebnis zur Entschädigung von Vermögenswerten führen können, die der Sache nach nicht entschädigungsfähig sind.

Der Richtlinienentwurf sieht ein einheitliches, innerhalb von zehn Jahren durch Jahresbeiträge (Ex-ante-Sicht) anzusparendes Zielvolumen der Sicherungsfonds vor. Dieses soll 0,5 % des Wertes der Gelder und Finanzinstrumente, die vom Entschädigungssystem gedeckt werden, betragen. Reicht dies für die Entschädigung nicht aus, sollen die Entschädigungssysteme zusätzliche Beiträge ex post erheben und sich – etwa durch Kredite – anderweitig kurzfristig finanzieren können. Die Parameter für die Finanzierung sollen einheitlich von der EU-Kommission vorgegeben werden. Der Richtlinienentwurf vernetzt die Systeme durch gegenseitige Kreditgewährungen im Bedarfsfall. Dafür soll jedes Entschädigungssystem 10 % seines ex-ante-finanzierten Beitragsvolumens vorhalten. Diese Vorgaben schränken nationale Finanzierungsentscheidungen weitgehend ein. Es drohen Mehrbelastungen der Beitragszahler, falsche Risikoanreize und Widersprüche zu deutschem Sonderabgaberecht. Insgesamt sind Anpassungen des Reformvorschlags an die Besonderheiten der deutschen Anlegerentschädigung aus Sicht der BaFin daher unvermeidlich.

● Weißbuch zur Einführung von Sicherungssystemen im Versicherungsbereich.

In dem am 12. Juli 2010 veröffentlichten Weißbuch spricht sich die EU-Kommission grundsätzlich für eine Mindestharmonisierung bei der Einführung von Garantiesystemen im Versicherungssektor aus. Sie folgt damit weitgehend den CEIOPS-Empfehlungen des vergangenen Jahres. Die Kommission schlägt im Wesentlichen die Annahme einer Richtlinie vor, welche die Einrichtung von Sicherungsfonds in allen Mitgliedsstaaten und die Harmonisierung der wichtigsten Standards sicherstellen soll. Sicherungssysteme sollen in jedem Mitgliedsland als Mechanismus letzter Instanz und – hinsichtlich ihres geografischen Geltungsbereichs – nach dem Herkunftslandprinzip errichtet werden. Geschützt werden grundsätzlich sowohl Lebens- als auch Nichtlebensversicherungen. Als Anspruchsberechtigte der Garantiesysteme benennt das Weißbuch prinzipiell sämtliche natürlichen Personen sowie ausgewählte juristische Personen. Die Kommission plädiert für eine Ex-ante-Finanzierung der Sicherungssysteme. Ergänzend könnten ex post – also nach Eintritt eines Sicherungsfalles – risikoorientierte Maßnahmen wie z.B. Sonderbeiträge, Sonderzahlungen oder Kredite im Falle fehlender Mittel hinzukommen. Für die Finanzierung soll eine angemessene Zielausstattung festgelegt werden, die innerhalb einer zweckmäßigen Frist zu erreichen ist. Die Kommission überlässt es den Mitgliedsländern, ob im Sicherungsfalle ein Portfoliotransfer oder die Entschädigung von Ansprüchen erfolgen soll. Ein im Weißbuch skizziertes EU-weites Ausgleichssystem zwischen den nationalen Sicherungseinrichtungen lehnt die BaFin ab. Dies widerspricht dem – auch von CEIOPS empfohlenen – Prinzip der Mindestharmonisierung. Ein solches System erschiene schließlich auch mit Blick auf das nationale Sonderabgaberecht bedenklich.

## 2 Basel III

Der bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) angesiedelte **Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht** (BCBS) wurde 1974 von den Zentralbanken der G10-Staaten gegründet. Repräsentiert sind die Zentralbanken und Bankaufsichtsbehörden aus 27 Ländern. Der Baseler Ausschuss entwickelt Aufsichtsstandards und Empfehlungen für die Bankenaufsicht und soll außerdem die Zusammenarbeit zwischen den national zuständigen Aufsichtsbehörden verbessern.

Baseler Ausschuss einigt sich auf neues Rahmenwerk zu Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen.

### Neues Rahmenwerk

Am 16. Dezember 2010 veröffentlichte der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht das neue, als Basel III in die Aufsichtsnotenklatur eingehende Rahmenwerk zu Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen. Auch die Einführung eines Verschuldungsmaßes (Leverage Ratio) sowie Maßnahmen zur Eindämmung möglicher pro-zyklischer Effekte der risikosensitiven Eigenkapitalanforderungen sind Bestandteil des Pakets.

Die Vorschriften, mit denen das aufsichtliche Kernkapital, das so genannte Tier 1, qualitativ verbessert werden soll, sind einschneidend. Hartes Kernkapital einer Aktiengesellschaft wird zukünftig ausschließlich aus dem gezeichneten Kapital und den offenen Rücklagen bestehen. Finanzinstrumente von Unternehmen, die nicht in der Rechtsform einer AG firmieren, werden nur als hartes Kernkapital anerkannt, wenn sie einem strengen Kriterienkatalog genügen. Genossenschaftsanteile und Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter müssen danach vertraglich so gestaltet sein, dass sie eingezahltem Aktienkapital entsprechen. Die Kriterien sind sehr stark auf das Prinzip der Verlusttragung ausgerichtet. Hybride Kernkapitalinstrumente als Bestandteil des Tier 1 werden nur noch in eingeschränktem Umfang zulässig sein, und dies bei deutlich strengeren Konditionen.

Der Baseler Ausschuss hat 14 Kriterien für das harte Kernkapital formuliert. Als wichtigste sind insbesondere folgende zu nennen:

- Das Kapitalinstrument muss den nachrangigsten Anspruch im Liquidationsfall des Instituts darstellen.
- Das Kapital ist unbefristet zu überlassen und wird nur im Fall der Liquidation zurückgezahlt (es bleibt aber im Ermessen des Instituts Rückkäufe vorzunehmen).
- Das Institut stellt zum Zeitpunkt der Emission weder satzungsmäßig noch vertraglich in Aussicht, dass das Instrument zurückgekauft, getilgt oder gekündigt wird.

Die 14 Kriterien gelten gleichermaßen für Aktien- und Nicht-Aktiengesellschaften.

● Quoten und Übergangsfristen berücksichtigen Auswirkungenstudie.


Die Kalibrierung, also die Festlegung von Grenzwerten, Prozentsätzen, Kriterienkatalogen und Übergangsfristen, wurde anhand der Ergebnisse einer quantitativen Auswirkungenstudie (Quantitativ Impact Study – QIS) vorgenommen, die auf konsolidierten Daten zum Stichtag 31. Dezember 2009 basiert. Mit wenigen Ausnahmen wird Basel III flächendeckend zu Mehrbelastungen für die Institute führen. Dies schließt allerdings nicht aus, dass aufgrund unterschiedlicher Geschäftsschwerpunkte Kreditinstitute geschäftsbezogen unterschiedlich stark von den Änderungen betroffen sein werden. Die BaFin trat in allen Bereichen für ausgewogene Übergangsfristen für bestehende, aber nicht mehr zulässige Instrumente ein. Außerdem machte sie sich dafür stark, neue Abzugspositionen sowie die erhöhten Kapital- und Aufsichtsanforderungen insgesamt stufenweise einzuführen.

Die Gesamtkapitalquote bleibt zwar bei 8 %, aber deren Zusammensetzung wird deutlich verschärft: Die Kreditinstitute müssen nach einer Übergangsfrist spätestens 2015 Kernkapital in Höhe von 6 % statt bisher 4 % vorhalten, die Quote für hartes Kernkapital (Common Equity) muss mindestens 4,5 % betragen. Um die Mindesteigenmittelanforderung von 8 % einzuhalten, kann ein Institut bis zu 2 % Ergänzungskapital (Tier 2) nutzen. Drittrangmittel werden abgeschafft. Zusätzlich müssen die Institute stufenweise bis zum Jahr 2019 einen Kapitalerhaltungspuffer (Capital Conservation Buffer) von 2,5 % aufbauen, der nur aus hartem Kernkapital besteht. Zusammen mit diesem Puffer sind ab 2019 somit 7 % hartes Kernkapital erforderlich. Das Kapitalerhaltungspolster soll sicherstellen, dass die Banken eine Kapitalreserve vorhalten, die während Stressphasen im Wirtschafts- und Finanzsektor für einen Verlustausgleich zur Verfügung steht. Den Banken wird in solchen Situationen gestattet, das Polster abzubauen.

Tabelle 2  
**Neue Kapitalanforderungen**

Anforderung (%) \ Jahr	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Hartes Kernkapital</b>	3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
<b>Capital Conservation Buffer (Hartes Kernkapital)</b>	-	-	-	0,625	1,25	1,875	2,5
<b>Zusätzliches Kernkapital (Tier I)</b>	1,0	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
<b>Ergänzungskapital (Tier II)</b>	2	2	2	2	2	2	2
<b>Countercyclical Buffer</b>	<b>Abhängig von Zyklus</b>						

Quelle: BaFin



● Antizyklischer Kapitalpuffer.

### Antizyklischer Kapitalpuffer

Der Baseler Ausschuss hat außerdem einen vom Wirtschaftszyklus abhängigen Puffer (Countercyclical Buffer) entwickelt, der der Dämpfung eines übermäßigen Kreditwachstums dienen wird. Ein übertriebenes Wachstum in einzelnen Kreditsektoren kann Krisen verschärfen oder sogar auslösen, wie der Zusammenbruch des Subprime-Sektors in den USA gezeigt hat. Das antizyklische Kapitalpolster, bestehend aus hartem Kernkapital oder sonstigem Kapital, das eine volle Verlustabsorption gewährleistet, wird zwischen 0 und 2,5 % entsprechend den jeweiligen nationalen Verhältnissen liegen. Der Kapitalpuffer wird aufgebaut, wenn der Kreditsektor über Gebühr wächst. Makroökonomische Indikatoren, wie beispielsweise das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes, sollen dabei die Entscheidung über die Höhe des Puffers, der von Land zu Land unterschiedlich sein kann, unterstützen, aber die Aufsichtsbehörden nicht binden.

● Neue Anforderungen an Liquidität der Institute.

### Liquidität

Durch die Verabschiedung des internationalen Rahmenwerks für Liquiditätsrisikomanagement (Basel III: International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring) durch den Baseler Ausschuss im Dezember 2010 wurde für einen der bisher am wenigsten harmonisierten Bereiche der Bankenaufsicht die Einführung weltweit einheitlicher Mindeststandards beschlossen. Bereits seit 2009 entwickelte der Baseler Ausschuss zwei regulatorische Standards als Eckpfeiler für ein globales Rahmenwerk zur Stärkung des Liquiditätsrisikomanagements. Diese wurden auf Basis der Konsultationsergebnisse und der Auswirkungsstudie nochmals überarbeitet und letztlich im Dezember 2010 verabschiedet.

Ziel dieser Mindeststandards ist es sicherzustellen, dass international aktive Banken zukünftig schwerwiegenden Liquiditätskrisen widerstehen können. Dazu soll ein kurzfristig ausgerichteter Stress-teststandard (Liquidity Coverage Ratio – LCR) gewährleisten, dass eine Institutsgruppe auf Basis eines aufsichtlich vorgegebenen Szenarios über einen ausreichend großen Bestand an hoch liquiden Aktiva verfügt, der für mindestens 30 Tage die Bedienung von definierten Nettoliquiditätsabflüssen ermöglicht. Ergänzt wird dieser kurzfristige Mindeststandard durch einen langfristig orientierten Refinanzierungsstandard (Net Stable Funding Ratio – NSFR), dessen Ziel die Vermeidung längerfristiger struktureller Liquiditätsinkongruenzen ist.

Während die LCR bereits am 1. Januar 2015 in Kraft treten soll, wurde für die NSFR eine Übergangsfrist bis zum 1. Januar 2018 vereinbart. Diese beiden Liquiditätsrisikostandards werden dann weltweit und damit auch in Deutschland die Grundpfeiler der quantitativen Liquiditätsaufsicht bilden. Bis dahin sollen die Standards jeweils genau analysiert, spezifiziert und gegebenenfalls nochmals angepasst werden, insbesondere falls die Standards zu unerwünschten volkswirtschaftlichen Auswirkungen führen sollten.



## Leverage Ratio

● Vermeidung destabilisierender Prozesse durch Leverage Ratio.

Der Baseler Ausschuss verfolgt mit der Einführung einer Leverage Ratio das Ziel, entsprechend den Vorgaben der G20 den Aufbau von Verschuldung im Bankensystem zu beschränken. Ein in schwierigen Zeiten gegebenenfalls notwendiger Abbau einer zu hohen Verschuldung kann destabilisierende Prozesse auslösen, die das Finanzsystem und die Wirtschaft weiter beschädigen. Hintergrund ist der auch in der Finanzkrise beobachtete Effekt, dass ein aufgrund von Verlusten oder aufgrund allgemein verschlechterter wirtschaftlicher Verhältnisse erzwungener Verschuldungsabbau, der durch den Verkauf von Vermögensgegenständen erfolgt, die Marktpreise unter Druck setzen kann. Dies kann nicht nur zu Verlusten aus den Verkäufen, sondern zudem zu Wertverlusten für die Vermögensgegenstände führen, die die Institute weiter auf der Bilanz halten. Hierdurch schmilzt das Eigenkapital der Institute, was spiralförmig zu weiterem Verschuldungsabbau zwingen kann. Vor allem aber kann durch das Abschmelzen des Eigenkapitals die Fähigkeit der Institute beschränkt werden, Kredite zu vergeben oder andere volkswirtschaftliche Aufgaben zu erfüllen. Gerade dies könnte in einer Rezession auch für die Realwirtschaft krisenverschärfend wirken. Außerdem beabsichtigt der Baseler Ausschuss, mit der Leverage Ratio die „risikobasierten“ Eigenkapitalanforderungen, also die nach unterschiedlichen Risikoniveaus unterscheidenden Mindesteigenkapitalanforderungen – durch ein „nicht-risikobasiertes“ – also solche Unterschiede nicht berücksichtigendes – „Rückfall“-Maß zu verstärken.

● Beobachtungsphase für Leverage Ratio.

Bisher hat der Baseler Ausschuss lediglich den Zeitplan bis zur endgültigen Einführung der Leverage Ratio zum 1. Januar 2018 und eine bis dahin vorläufig für Beobachtungszwecke zu verwendende Definition festgelegt. Bis 2012 sollen Erfassungsbögen erarbeitet werden, um ab 2013 die Leverage Ratio zu beobachten, einschließlich ihres Verhaltens relativ zu den risikobasierten Eigenkapitalanforderungen. Anhand einer vorläufig auf 3 % festgesetzten Mindestquote soll getestet werden, ob das vorgeschlagene Design der Leverage Ratio und die Kalibrierung sowohl über einen vollen Kreditzyklus als auch für unterschiedliche Geschäftsmodelle als Mindestanforderung in Säule 1 geeignet sind. Die Banken sollen dafür ihre Leverage Ratio auf halbjährlicher Basis berechnen. Darüber hinaus werden ab 2015 auch die Reaktionen von Eigenkapital- und Kreditgebern, von Kontrahenten der Banken und von anderen Marktteilnehmern auf die Leverage Ratio getestet, da die international aktiven Banken ab diesem Zeitpunkt ihre Leverage Ratio auf Basis der vorläufigen Definition veröffentlichen sollen. Basierend auf einer angemessenen Überprüfung anhand der Ergebnisse dieses Parallellaufs soll im ersten Halbjahr 2017 die endgültige Anpassung der Definition und der Kalibrierung der Leverage Ratio erfolgen, und zwar mit Blick auf die Überführung in Säule 1 ab Januar 2018.

Ob der Baseler Ausschuss 2017 tatsächlich die Einführung einer verbindlichen Mindestquote für die Leverage Ratio beschließen wird, hängt zunächst davon ab, ob die Erkenntnisse aus der Beob-

achtungsphase ermöglichen werden, die Leverage Ratio geeignet anzupassen und eine für eine verbindliche Mindestquote sachgerechte Kalibrierung zu finden. Zudem wird zu berücksichtigen sein, ob und wie die möglichen Nebeneffekte einer solchen Mindestquote vermieden werden können. Vor allem aber kommt es auf den Nachweis an, ob mit einer Leverage Ratio tatsächlich dazu beigetragen würde, durch übermäßigen Verschuldungsaufbau verursachte destabilisierende Verschuldungsabbauprozesse zu vermeiden.

### Kontrahentenrisiko

Basel III enthält auch umfangreiche Änderungen zu den Eigenmittelanforderungen für das Kontrahentenausfallrisiko. Damit reagiert der Baseler Ausschuss insbesondere auf die Erfahrung aus der Finanzkrise, dass erhebliche Verluste bei Derivategeschäften aus Bonitätsverschlechterungen der Kontrahenten resultierten. Die Bonitätsverschlechterung eines Kontrahenten äußert sich in erhöhten kreditrisikobezogenen Wertanpassungen (Credit Value Adjustments). Diese muss ein Institut bei der Bewertung der mit dem Kontrahenten ausstehenden Derivategeschäfte vornehmen. Zum 1. Januar 2013 wird eine separate Eigenmittelanforderung für das Risiko einer Änderung dieser kreditrisikobezogenen Wertanpassungen für Derivategeschäfte eingeführt. Die genaue Höhe der Eigenmittelanforderungen ist Gegenstand einer weiteren quantitativen Auswirkungsstudie, die im ersten Quartal 2011 durchgeführt wurde.

Als Konsequenz aus der Finanzkrise sollen die Institute dazu bewegt werden, ihre Derivategeschäfte verstärkt über zentrale Kontrahenten abzuschließen. Weil das Zwischenschalten zentraler Kontrahenten die Risiken der Abwicklung zwar deutlich mindern, aber nicht völlig vermeiden kann, sollen die Institute künftig die Kreditrisiken, die sie gegenüber zentralen Kontrahenten eingehen, mit Eigenmitteln unterlegen müssen. Der Baseler Ausschuss hat im Dezember 2010 seine Vorstellungen in einem Konsultationsdokument niedergelegt. Die Konsultation wird durch eine parallele quantitative Auswirkungsstudie ergänzt.

### Operationelles Risiko

Bei der Einführung von Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken als Teil von Basel II im Jahr 2007 hat der Baseler Ausschuss die Standards für die Modellierung operationeller Risiken bewusst offen formuliert. Die Mitgliedsaufsichtsbehörden führen ihre Erfahrungen aus den Zulassungsverfahren laufend zusammen, um schrittweise ihre gemeinsamen Standards fortzuentwickeln. Im Dezember 2010 hat der Baseler Ausschuss ein Konsultationsdokument zur Konkretisierung der aufsichtlichen Leitlinien für die Beurteilung fortgeschrittener Messansätze der Institute vorgelegt. Zudem hat er überarbeitete Leitlinien für das Management und die Beaufsichtigung operationeller Risiken generell zur Konsultation gestellt.

Eigenmittelanforderung für Risiko kreditrisikobezogener Wertanpassungen von Derivaten.

Kreditrisiken gegenüber zentralen Kontrahenten mit Eigenmitteln unterlegen.

Standards zu operationellen Risiken überarbeitet.

### 3 Solvency II

Solvency II, die Reform des europäischen Versicherungsaufsichtsrechts, harmonisiert unter anderem die Solvabilitätsvorschriften für die Eigenmittelausstattung von Versicherungsunternehmen und -gruppen. Nachdem im November 2009 die Solvency-II-Richtlinie verabschiedet worden war, standen 2010 die Ausarbeitung der zu erlassenden Durchführungsbestimmungen sowie die Durchführung der fünften quantitativen Auswirkungsstudie (QIS 5) im Fokus.<sup>5</sup>

Eine erste Änderung der Solvency-II-Richtlinie ist derzeit bereits für Ende 2011 geplant. Sie soll durch die Omnibus-II-Richtlinie erfolgen. Für diese Richtlinie hat die EU-Kommission am 19. Januar 2011 einen Vorschlag vorgelegt. Dieser enthält zwei wesentliche Regelungsbereiche: Zum einen werden Richtlinien im Versicherungs- und Wertpapierprospektbereich an die neuen Regeln der EU-Finanzmarktaufsicht, insbesondere die neuen EU-Finanzaufsichtsbehörden, die zum 1. Januar 2011 ihre Arbeit aufgenommen haben, angepasst. So wird unter anderem EIOPA als Nachfolgerin von CEIOPS, in die Solvency-II-Richtlinie aufgenommen. Auch wird die bindende Streitschlichtung durch EIOPA vorgesehen. Zum anderen enthält der Vorschlag Änderungen an der Solvency-II-Richtlinie. Die Richtlinie sieht etwa die Verschiebung des Solvency-II-Starts um zwei Monate auf den 1. Januar 2013 vor. Darüber hinaus schafft die Omnibus-II-Richtlinie die Möglichkeit, dass die EU-Kommission für einzelne Elemente der Rahmenrichtlinie Übergangsvorschriften erlassen kann. Dafür werden je nach Themengebiet unterschiedliche maximale Übergangszeiträume festgelegt. Die Omnibus-II-Richtlinie ist für das weitere Verfahren von Solvency II von erheblicher Bedeutung. Aus gesetzestechischen Gründen kann die EU-Kommission den offiziellen Entwurf der Durchführungsmaßnahmen zu Solvency II erst nach Verabschiedung der Omnibus-II-Richtlinie vorlegen. Die Omnibus-II-Richtlinie wird daher die laufenden Arbeiten an den Durchführungsbestimmungen merklich beeinflussen.



#### Durchführungsbestimmungen

Die Solvency-II-Richtlinie ermächtigt die EU-Kommission, zu bestimmten Themen Durchführungsbestimmungen zu erlassen. Diese sollen die Richtlinie genauer spezifizieren und dadurch die Aufsicht in Europa stärker harmonisieren und vereinheitlichen. Im Frühjahr 2010 hat CEIOPS hierzu seine Vorschläge an die Kommission übergeben. Auf dieser Basis hat diese Ende 2010 einen ersten informellen Gesamtentwurf für die Durchführungsbestimmungen vorgelegt. Dieser wird 2011 weiter mit den Mitgliedsstaaten diskutiert, wobei ausdrücklich die Erkenntnisse aus der QIS-5-Studie berücksichtigt werden. Den offiziellen Entwurf der Durchführungsmaßnahmen zu Solvency II wird die Kommission erst nach Verabschiedung der Omnibus-II-Richtlinie vorlegen und diese mit Rat und Parlament diskutieren.

● EU-Kommission legt Gesamtentwurf für Durchführungsbestimmungen vor.

<sup>5</sup> Richtlinie 2009/138/EG vom 25.11.2009, ABl. EG Nr. L 335 vom 17.12.2009.

### Auswirkungsstudien

Die von der Kommission im Berichtsjahr durchgeführte QIS-5-Studie basiert auf der Solvency-II-Richtlinie und berücksichtigt den bis dahin erarbeiteten Stand der Durchführungsbestimmungen. Sie bezieht sich auf die quantitativen Anforderungen von Solvency II: Ziel der Untersuchung ist es, die quantitative Konkretisierung von Solvency II zu testen. Zwischen Juli und November 2010 waren die europäischen Versicherungsunternehmen und Gruppen aufgerufen, an der Studie teilzunehmen. Die Auswertung der Ergebnisse der Einzelunternehmen erfolgte zunächst bei den nationalen Aufsichtsbehörden, während die Daten der Gruppen bei CEIOPS bzw. EIOPA analysiert wurden. Alle Ergebnisse und Erkenntnisse fließen in einen europäischen Bericht ein, den EIOPA im März 2011 der Kommission vorgelegt hat. Zusätzlich hat die BaFin einen nationalen Bericht veröffentlicht. Die Ergebnisse der Studie werden die Diskussion um die Durchführungsmaßnahmen zu Solvency II wesentlich beeinflussen.

### Anleitungen für die Aufseher

● Harmonisierung der Aufsichtspraxis.

Zukünftig wird es – ergänzend zu den durch den Europäischen Rat und das Europäische Parlament erlassenen Regelungen der Richtlinie und den entsprechenden Durchführungsbestimmungen – durch EIOPA verabschiedete Leitlinien für die Aufseher geben. Ziel ist es, hierdurch die Aufsichtspraxis in Europa weiter zu harmonisieren. Die bereits existierenden vier CEIOPS- bzw. EIOPA-Arbeitsgruppen haben im Berichtsjahr mit der Arbeit hieran begonnen. Zusätzlich wird EIOPA bindende Standards (etwa zur Ausgestaltung der Zinsstrukturkurve) entwickeln.

Eine der Arbeitsgruppen, die Financial Requirements Expert Group (FinReq), beschäftigt sich mit drei Themenblöcken: der Solvenzkapitalanforderung (SCR/MCR), der Aufstellung der versicherungstechnischen Rückstellungen und den Eigenmitteln. Sie hat unter anderem erste Vorschläge zu Leitlinien erarbeitet, die den Genehmigungsprozess von unternehmensindividuellen Parametern bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung sowie die Anerkennung von ergänzenden Eigenmitteln betreffen. In Zusammenarbeit mit der Groupe Consultatif als europäischem Aktuarverband entwickelt sie darüber hinaus aktuarielle Standards für die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen.

Die für die Anforderungen an die öffentliche und aufsichtliche Berichterstattung der Unternehmen, an aufsichtliche Kapitalzuschläge und für die Bewertung von Aktiva und Passiva zuständige Internal Governance, Supervisory Review and Reporting Expert Group (IGSRR) entwickelt für die Aufseher Hinweise, wie unter Solvency II der Aufsichtsprozess aussehen kann. Dabei stehen speziell die Bewertung der unternehmenseigenen Solvenz- und Risikoanalyse der Unternehmen (ORSA) sowie die Formblätter für die zukünftige Berichterstattung an die Aufsicht im Fokus. Eng damit verknüpft sind die Überlegungen, wie und welche Daten zukünftig automatisiert zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden untereinander und auch mit EIOPA ausgetauscht werden können.

Im Bereich der internen Modelle hat die Internal Model Expert Group (IntMod) in 2010 zu den Themen Use Test und Kalibrierung Hilfestellungen entwickelt, die den Aufsehern und der Versicherungswirtschaft aufzeigen, wie sie die zukünftigen Anforderungen erfüllen können. Zudem erarbeitete die Gruppe generelle Leitlinien zu bisher nur wenig diskutierten Themen, wie der Berücksichtigung der Gewinn- und Verlustverteilung im internen Modell.

Die vierte CEIOPS- bzw. EIOPA-Arbeitsgruppe, das Insurance Groups Supervision Committee (IGSC), erarbeitet Hinweise zur praktischen Zusammenarbeit in den Colleges und bei der Koordination von Maßnahmen. Darüber hinaus entwickelt die Arbeitsgruppe harmonisierte Vorstellungen zur Identifikation, Berichterstattung und Bewertung von Risikokonzentrationen und gruppeninternen Geschäften.

## 4 Europäische Aufsichtsstruktur

Auf europäischer Ebene haben die Aufseher bislang in den drei so genannten Lamfalussy-Gremien zusammen gearbeitet. Als Allfinanzaufseher war die BaFin sowohl im **Committee of European Securities Regulators** (CESR) als auch im **Committee of European Banking Supervisors** (CEBS) und im **Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors** (CEIOPS) vertreten. Aufgabe der drei Gremien war es einerseits, die Kommission im Rahmen des europäischen Gesetzgebungsverfahrens zu beraten – andererseits sollten sie sicherstellen, dass die Aufsichtspraxis auf ihrem jeweiligen Gebiet europaweit einheitlich ist. Am 1. Januar 2011 haben drei neue europäische Aufsichtsbehörden ihre Arbeit aufgenommen: **die European Banking Authority** (EBA), **die European Insurance and Occupational Pensions Authority** (EIOPA) und **die European Securities and Markets Authority** (ESMA). Die drei europäischen Aufsichtsbehörden sind im Wege der Rechtsnachfolge aus den bisherigen Level-3-Ausschüssen CEBS, CEIOPS und CESR hervorgegangen und verfügen über eine eigene Rechtspersönlichkeit.

1. Januar 2011: Neue EU-Aufsichtsbehörden nehmen Dienst auf.

Im Herbst 2010 einigten sich der ECOFIN-Rat, das Europäische Parlament und die Europäische Kommission nach intensiven Verhandlungen auf neue EU-Aufsichtsstrukturen zum 1. Januar 2011. Grundlage der neuen Finanzaufsicht im EU-Binnenmarkt ist das Europäische Finanzaufsichtssystem (European System of Financial Supervision – ESFS). Es umfasst nicht nur die mikroprudenzielle Aufsicht, also die Instituts- und Marktaufsicht, sondern auch die makroprudenzielle Aufsicht. Die Gründungsverordnungen zum ESFS wurden am 15. Dezember 2010 im Amtsblatt der EU veröffentlicht.

### European System of Financial Supervision – ESFS

Makroprudenzielle Aufsicht ist die Aufsicht über die Stabilität des Finanzsystems im Ganzen. Sie wird vom Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) mit Sitz in Frankfurt am Main wahrgenommen. Der ESRB ist bei der EZB angesiedelt, jedoch ein von ihr unabhängiges Gremium ohne eigene Rechtspersönlichkeit. Stimmberechtigte Mitglieder sind die entsandten Vertreter der EZB, die Präsidenten aller nationalen Zentralbanken, die europäischen Aufsichtsbehörden, ein Mitglied der EU-Kommission und die Vorsitzenden der beratenden Ausschüsse. Die nationalen Aufsichtsbehörden sind ebenfalls beteiligt, jedoch besitzen sie kein Stimmrecht. Identifiziert das ESRB systemische Risiken bzw. Gefahren für die Finanzstabilität des EU-Binnenmarktes im Ganzen, so kann es Warnungen und gegebenenfalls korrespondierende Empfehlungen aussprechen. Adressaten können einzelne oder mehrere Mitgliedsstaaten bzw. die nationalen oder europäischen Aufsichtsbehörden sein. Das ESRB kann seine Warnungen und Empfehlungen indes nur mithilfe von politischem Druck durchsetzen. Der Adressat muss dem ESRB und dem Rat mitteilen, welche Maßnahmen er zur Umsetzung der Warnungen oder Empfehlungen ergriffen hat bzw. angemessen rechtfertigen, warum er einer Warnung oder Empfehlung nicht folgen wird (so genannter Act-or-explain-Mechanismus).

Die Instituts- und Marktaufsicht, auch mikroprudenzielle Aufsicht genannt, wird weiterhin durch die nationalen Aufsichtsbehörden wahrgenommen. Allerdings wird es ergänzend drei europäische Aufsichtsbehörden mit eigenständigen Befugnissen geben. Die European Banking Authority (EBA) mit Sitz in London wird im Bereich der Bankenaufsicht tätig, die European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) mit Sitz in Frankfurt am Main im Bereich der Versicherungsaufsicht und die European Securities and Markets Authority (ESMA) mit Sitz in Paris im Bereich der Wertpapieraufsicht. Motivation für die Schaffung selbständiger Aufsichtsbehörden auf EU-Ebene waren mehr Harmonisierung und kohärente Anwendung von aufsichtlichen Vorschriften im EU-Binnenmarkt. Für diese Zwecke können die drei EU-Aufsichtsbehörden neben dem Erlass unverbindlicher Leitlinien und Empfehlungen vor allem verbindliche technische Regulierungs- und Durchführungsstandards entwerfen, die von der EU-Kommission erlassen werden können. Außerdem stehen ihnen unter bestimmten Voraussetzungen direkte Aufsichtsbefugnisse zur Durchsetzung von EU-Aufsichtsrecht zur Verfügung. EBA, EIOPA und ESMA haben direkte Durchgriffsbefugnisse, wenn nationale Aufsichtsbehörden EU-Recht nicht oder falsch anwenden. In Krisensituationen steht ihnen zudem ein abgestuftes System von Maßnahmen zur Verfügung: Zunächst können die Behörden Maßnahmen von den nationalen Aufsichtsbehörden verlangen. Bleiben diese aber untätig, kann unter engen Voraussetzungen eine direkte Entscheidung gegenüber einem Finanzinstitut getroffen werden. Grundvoraussetzung dafür ist jedoch, dass der Rat in Abstimmung mit der EU-Kommission und dem ESRB den Krisenfall festgestellt hat.

Schließlich können sie bei grenzüberschreitenden Differenzen zwischen nationalen Aufsichtsbehörden durch eine verbindliche Entscheidung schlichten. Um auch eine größere Harmonisierung zwischen dem Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor zu erreichen, wurde ein Gemeinsamer Ausschuss geschaffen, in dem sich die drei EU-Behörden miteinander abstimmen sollen.

## 5 Rechnungslegung

### Bilanzierung von Versicherungsverträgen

Das **International Accounting Standards Board** (IASB) ist das oberste Gremium, das Rechnungslegungsgrundsätze entwickelt und verabschiedet. Mitglieder im IASB sind Wirtschaftsprüfer, Analysten und Praktiker. Die Vorgaben des IASB beanspruchen als International Accounting Standards (IAS)/International Financial Reporting Standards (IFRS) weltweit Geltung und werden von der Europäischen Union übernommen.

IASB veröffentlicht Standardentwurf zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen.

Nach 13 Jahre andauernden Diskussionen hat das IASB Ende Juli 2010 den Entwurf eines International Financial Reporting Standard (IFRS) zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen zur Kommentierung veröffentlicht. Mit dem „Exposure Draft Insurance Contracts“ hat das IASB einen entscheidenden Schritt hin zur Entwicklung eines neuen, einheitlichen Standards zur Rechnungslegung für Versicherungsverträge unternommen. Die aktuelle Bilanzierungspraxis ist dadurch gekennzeichnet, dass Versicherungsunternehmen verschiedene Rechnungslegungsregeln (z.B. US-GAAP und HGB) nebeneinander anwenden, da dies der noch gültige Übergangs-Rechnungslegungsstandard IFRS 4 erlaubt. Folglich hat sich über mehrere Jahre hinweg ein „Sammelsurium“ an Regeln entwickelt. Mit dem nun veröffentlichten Entwurf will das IASB ein einheitliches Konzept zur Bilanzierung aller Arten von Versicherungs- und Rückversicherungsverträgen etablieren. Die Frist zur Kommentierung des Entwurfs endete am 30. November 2010. IAIS und CEIOPS, in denen auch die BaFin vertreten ist, haben sich intensiv an den kontroversen Diskussionen über den Entwurf beteiligt und Kommentierungen an das IASB übermittelt. Der finale Rechnungslegungsstandard wird Phase II dieses Gemeinschaftsprojekts von IASB und dem US-amerikanischen Financial Accounting Standards Board (FASB) abschließen. Da das IASB die Verabschiedung eines endgültigen Standards bis Mitte 2011 anstrebt, erscheint eine Erstanwendung für das Jahr 2013 realistisch. Zuvor soll jedoch eine abschließende Einschätzung der Auswirkungen des Entwurfs – insbesondere in Verbindung mit dem neuen IFRS 9 – auf die Bilanzierung vorgenommen werden (Field Test). Die BaFin befürwortet, beide Rechnungslegungsstandards parallel in Kraft zu setzen.



Die Umsetzung des vorgelegten Standardentwurfs wird fundamentale Auswirkungen auf die Rechnungslegung von Versicherern haben, die von der Definition eines Versicherungsvertrages über die Bewertungsmethode bis hin zur Darstellung und Offenlegung der Bewertung im IFRS-Jahresabschluss reicht.

● Bewertung zum Erfüllungswert statt Fair Value.

Bislang hat das IASB eine Bewertung von Versicherungsverträgen mit fiktiven Marktwerten (Current Exit Value) favorisiert. Künftig soll nunmehr anhand von mehreren Bausteinen (Building Block Approach) eine Bewertung zum Erfüllungswert durchgeführt werden. Dadurch soll die unternehmensspezifische Situation des Versicherungsunternehmens bei der Erfüllung des Vertrages widergespiegelt werden.

Die folgenden drei Bausteine werden zur Bewertung der Versicherungsverträge herangezogen:

- Eine unverzerrte, wahrscheinlichkeitsgewichtete Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme (Erwartungswert der Cash-Flows aus dem Vertrag).
- Die Berücksichtigung des Zeitwertes des Geldes durch die Diskontierung der Zahlungsströme.
- Die Berücksichtigung einer Risikoanpassung zur Erfassung von Unsicherheiten.

Der sich aus der Anwendung der drei Bausteine ergebende Wert wird als Erfüllungswert des Versicherungsvertrages (Present Value of the Fulfilment Cash Flows) bezeichnet. Sollte sich nach dieser Erstbewertung ein buchhalterischer Gewinn ergeben, wird dieser durch den Ansatz einer so genannten Residualmarge eliminiert.

● Auftretende Volatilitäten.

Das Konzept, Versicherungsverträge zum Erfüllungswert zu bewerten, ist grundsätzlich nicht auf die Beobachtung oder die Ermittlung von (fiktiven) Marktwerten angewiesen. Dadurch lässt sich zunächst das Auftreten von Volatilitäten in der Bilanzierung von Versicherungsverträgen vermeiden. Da die regelmäßig anzusetzende Residualmarge in den folgenden Berichtsperioden jedoch nicht neu bewertet, sondern systematisch aufgelöst wird, werden sämtliche Veränderungen in den Schätzungsparametern der Zahlungsflüsse oder in der Bestimmung der Diskontierungssätze und der Risikoanpassung unmittelbar ergebniswirksam erfasst. Über die Zeit führt dies wiederum zu hoher Volatilität in der Gewinn- und Verlustrechnung der Versicherungsunternehmen, was nicht im Sinne einer Verminderung prozyklischer Effekte ist.

● Vertragsabschlusskosten.

Eine weitere bedeutende Änderung nimmt das IASB bei der Behandlung der Vertragsabschlusskosten vor. Während bisher eine Aktivierung und Amortisation aller Abschlusskostenbestandteile als immaterielle Vermögenswerte über die Vertragslaufzeit erfolgte, ist nun eine Unterscheidung zwischen direkt und nur indirekt zurechenbaren Aufwendungen zu treffen. Aufwendungen, die einem Versicherungsvertrag direkt zugerechnet werden können, belasten zum Zeitpunkt ihrer Entstehung unmittelbar die Gewinn- und Verlustrechnung. Inwieweit diese Änderungen den Informationsbedürfnissen der Abschlussadressaten Rechnung tragen, wird sicherlich noch Anlass zu weiteren Diskussionen geben.

### Konferenz zur Rechnungslegung

Sollte die Förderung der Finanzmarktstabilität eine Zielsetzung der Rechnungslegung sein? Welchen Beitrag können aufsichtliche Regelwerke zur Sicherung der Finanzmarktstabilität leisten? Wie geht es weiter mit dem Fair Value? Mit diesen grundlegenden Fragestellungen befasste sich die eintägige Konferenz unter dem Titel „Finanzmarktstabilität, Rechnungslegung und Aufsicht“, die die BaFin im Februar 2010 erstmals veranstaltete. Fast 200 hochrangige Vertreter der Finanzbranche, Wirtschaftsprüfer, Standardsetzer sowie aus der Lehre kamen auf Einladung der BaFin nach Bonn. Nicht zuletzt aufgrund der Aufarbeitung der Finanzmarktkrise stand die zukünftige Ausgestaltung der Rechnungslegung und die Förderung der Finanzmarktstabilität im Fokus der öffentlichen Diskussion. Der Blick der Unternehmen richtete sich dabei vor allem auf die Änderungen der internationalen Rechnungslegungsstandards, insbesondere auf die Erarbeitung des IFRS 9 und des IFRS 4 (Phase 2) sowie auf die Konvergenz zu den Regeln der US-GAAP. Aber auch die Perspektiven der nationalen Rechnungslegung standen gleichermaßen im Interesse der Konferenzteilnehmer. Für diese Themen konnte die BaFin namhafte Referenten z.B. von der Weltbank, vom IASB, von der US-amerikanischen Securities and Exchange Commission (SEC) und dem Institut der Wirtschaftsprüfer gewinnen. Zusammen mit zwei Exekutivdirektoren der BaFin führten die Referenten intensive Diskussionen mit den Konferenzteilnehmern.

### CEBS: Harmonisierung der Meldeformulare zur Solvabilität

● EU-Kommission strebt einheitliches europäisches Meldewesen an.

Die Europäische Kommission möchte ein einheitliches europäisches Meldewesen schaffen, das mit einheitlichen Meldeformaten, -intervallen und -terminen am 31. Dezember 2012 in Kraft treten soll. Im Bereich der Solvabilitätsanforderungen hat sie daher bei der Änderung der Kapitaladäquanzrichtlinie auch die Vorgaben zu den Meldeanforderungen der Richtlinie 2006/48/EG erweitert. Entsprechend dem Proportionalitätsprinzip müssen die Meldeformate abhängig von Art, Umfang und Komplexität der Geschäfte des Kreditinstituts angemessen ausgestaltet sein. Um dies zu gewährleisten, hat die CEBS Subgroup on Reporting, in der auch die BaFin vertreten ist, im Berichtsjahr die von den Instituten gemeldeten COREP-Daten dahingehend analysiert. Der Prozess wird auch im Jahr 2011 noch andauern.

● Konsultation und Austausch zwischen Aufsicht und Industrie.

Aufsicht und Industrie begrüßen den Antritt der EU, die Meldeformulare zur Solvabilität weiter zu harmonisieren. Dies zeigte sich im Rahmen einer öffentlichen Konsultation des COREP-Rahmenwerks, der „Guidelines on Common Reporting“, die CEBS überarbeitet hat. Während der Konsultationsphase von Mitte Juni bis Mitte September organisierte die BaFin zusammen mit der Deutschen Bundesbank mehrere Treffen mit Industrievertretern. Beide Seiten sprechen sich bei der Festlegung von Meldeintervallen außerdem für die Anwendung des Proportionalitätsprinzips aus. Für international tätige Institute sollen einheitliche Intervalle bestehen und – anders als in der Vergangenheit – keine abweichenden Regelungen auf natio-

naler Basis getroffen werden können. Nach dem Willen von Aufsicht und Industrie soll es somit künftig keine nationalen Ermessensspielräume mehr geben, was auch zu einer besseren Vergleichbarkeit führen würde.

### **EU: Grünbuch zur Abschlussprüfung**

Im Oktober 2010 hat die Europäische Kommission das Grünbuch „Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung: Lehren aus der Krise“ zur Konsultation veröffentlicht. In dem Grünbuch erörtert die Kommission grundsätzlich die Rolle des Abschlussprüfers sowie die Frage, ob Abschlussprüfungen die Finanzmarktteilnehmer mit entscheidungsrelevanten Informationen versorgen. Die von der Kommission aufgeworfenen Fragestellungen sind dabei teilweise sehr weitgehend, wie etwa die Themen „Joint Audits“ oder „reine Prüfungsgesellschaften“ zeigen. Allerdings betont die Kommission, dass sie mit dem Grünbuch zunächst eine ergebnisoffene und umfassende Diskussion zu allen Bereichen der Abschlussprüfung anstoßen möchte. CESR, CEBS und CEIOPS lehnen – wie auch die BaFin – in ihren Kommentierungen zum Grünbuch dirigistische Maßnahmen auf dem Gebiet der Abschlussprüfung ab. Jedoch erkennen die internationalen Aufseher und die BaFin an, dass – wie im Grünbuch diskutiert – eine externe Rotation die Qualität der Prüfungsleistungen durchaus verbessern könnte. Darüber hinaus wird eine strengere Trennung zwischen Prüfung und Beratung als sinnvoll betrachtet. Die Konsultation wurde im Dezember abgeschlossen. Mit ersten Maßnahmen des europäischen Gesetzgebers ist noch im Jahr 2011 zu rechnen.

### **IFRS 9: Bilanzierung von Finanzinstrumenten**

Das IASB hat mit der Präsentation eines Entwurfs zur Bestimmung von Wertminderungen bei Finanzinstrumenten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, bereits im November 2009 die zweite Phase der Überarbeitung des IAS 39 eingeläutet. Die Kommentierungsfrist endete aufgrund der Komplexität des Entwurfes jedoch erst Ende Juni 2010. Im Gegensatz zu den Bestimmungen des nach wie vor gültigen IAS 39, die zwingend ein Verlustergebnis für Wertminderungen vorsehen, sollen nach den neuen Regelungen in IFRS 9 Verluste anhand der Expected-Cashflow-Methode Verluste bereits frühzeitig bilanziell erfasst werden. Dies soll die prozyklische Wirkung von Abschreibungen eindämmen.

Zunächst erfolgt die Bestimmung der erwarteten Kreditausfälle bei erstmaliger Erfassung. Danach werden die erwarteten Ausfälle über die Laufzeit verteilt und als Kreditrisikovorsorge ausgewiesen. Gleichzeitig erfolgt eine Reduzierung der vertraglich vereinbarten Zinserträge. Zum Zeitpunkt der Abschlusserstellung erfolgt eine Neueinschätzung der Kreditausfallerwartung über die Laufzeit. Ändert sich die Ausfallerwartung, so führt dies zu einer ergebniswirksamen Erfassung bzw. Buchwertanpassung. Diese Neueinschätzung der erwarteten Zahlungsströme erfolgt auf Einzelkredit- oder Portfoliobasis.

● Zweite Phase der IAS-39-Überarbeitung läuft.

- BaFin sieht Nachbesserungsbedarf bei Regelungen zur Wertberichtigung.

Die BaFin teilt die einhellige Auffassung, dass Wertminderungen künftig antizyklisch vorgenommen werden sollen. Da das vorgestellte Modell jedoch weitgehend auf Schätzungen beruht, sieht man seitens der Aufsicht Nachbesserungsbedarf in Detailregelungen. Das IASB hat aufgrund der vielfach zu diesem Punkt vorgebrachten Kritik im Januar 2011 ein „Supplement“ veröffentlicht.

- Dritte Phase: Hedge Accounting.

Zur dritten und letzten Phase der IAS-39-Überarbeitung legte das IASB im Dezember 2010 den Entwurf zur Neuregelung des Hedge Accountings vor. Dieser enthält den grundlegenden Ansatz, die bilanzielle Abbildung von Hedge-Beziehungen stärker in Einklang mit dem Risikomanagement eines Unternehmens zu bringen. Galten für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen bislang strikte quantitative Voraussetzungen, so wird es nun möglich sein, auch anhand qualitativer Angaben die Effektivität einer Hedge-Beziehung darzulegen. Nach dem Entwurf entspricht die bilanzielle Abbildung von Fair Value Hedges künftig weitestgehend den Vorgaben zur Bilanzierung von Cash Flow Hedges, indem die Wertanpassung des Grundgeschäftes als eigener Posten in der Bilanz erscheint und Wertschwankungen aus Grund- und Sicherungsinstrumenten nun im Eigenkapital (Hedge Reserve) erfasst werden.

- Finalisierung des IFRS 9 bis Mitte 2011 geplant.

Die Kommentierungsfrist der dritten Phase lief bis Ende März 2011. Das IASB hält trotz der Kritik an den Regelungen der ersten beiden Phasen an seinem Zeitplan fest, bis Juni 2011 das Projekt IFRS 9 abzuschließen. Es bleibt abzuwarten, ob dieser ambitionierte Zeitplan eingehalten werden kann.

### **FASB: Standardentwurf zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten**

Das FASB hat im Mai 2010 seinen Entwurf zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach US-GAAP veröffentlicht. Dieser regelt neben der Klassifizierung und der Bewertung auch die Bildung von Wertberichtigungen für Finanzinstrumente sowie die Abbildung von Sicherungsbeziehungen und deckt damit alle drei Phasen, in denen das IASB seine Regelungen zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten überarbeitet, in einem Entwurf ab.

- FASB setzt stärker auf Fair Value.

Die bisherige durch die Finanzmarktkrise in die Diskussion geratene Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten soll nach diesem Entwurf beibehalten werden. Nach den Vorstellungen des amerikanischen Standardsetzers sollen darunter auch eigene Verbindlichkeiten fallen mit der Folge, dass aus einer Bonitätsverschlechterung Erträge generiert werden können. Darüber hinaus hält das FASB an einem Incurred-Loss-Modell, also einem Modell, das nur eingetretene Verluste berücksichtigt, zur Bestimmung der Wertminderungen von Finanzinstrumenten fest. Entsprechend kritisch ist die Mehrzahl der Kommentierungen zum FASB-Entwurf ausgefallen. Neben konzeptioneller Kritik wird zudem befürchtet, dass der von den G20 an die Standardsetzer gerichtete Appell, einen globalen Rahmen zur Bilanzierung zu schaffen (Konvergenz), wirkungslos bleibt. Es ist offen, wie das FASB mit dem Entwurf weiter verfährt und inwiefern es zu einer Annäherung an das IASB-Modell kommt.

### SEC: Umfrage zu europäischen Erfahrungen mit IFRS

Die Securities and Exchange Commission (SEC) ist im September 2010 an die europäischen Aufsichtsbehörden mit einem umfangreichen Fragekatalog zu ihren Erfahrungen mit der Einführung der IFRS herangetreten. Hintergrund ist ein Arbeitsplan der SEC zur Evaluierung von möglichen Auswirkungen einer Bilanzierung US-amerikanischer Unternehmen nach den Vorschriften der internationalen Rechnungslegung. Zur möglichen Zulassung von IFRS-Ab-schlüssen für die in den USA gelisteten und beheimateten Unter-nehmen hatte die SEC im November 2008 eine Roadmap aufge-stellt. Geplant ist, dass im Jahr 2011 hierüber von der Börsenauf-sicht SEC endgültig entschieden wird.

## 6 Ratingagenturen

● Aufsicht über Ratingagenturen...

Das Jahr 2010 stand im Zeichen der praktischen Umsetzung der EU-Ratingverordnung, die am 7. Dezember 2009 in Kraft getreten war. Alle in Europa tätigen Ratingagenturen mussten danach bis zum 7. September 2010 bei CESR einen Registrierungsantrag stel-len. Ohne eine solche Registrierung dürfen ihre Ratings – nach einer Übergangszeit – von den Instituten nicht für regulatorische Zwecke verwendet werden. Nach der ersten, im Berichtsjahr gel-tenden Fassung der EU-Ratingverordnung sind die nationalen Auf-sichtsbehörden verpflichtet, die Registrierung vorzunehmen. CESR bzw. seit dem 1. Januar 2011 ESMA übernimmt in diesem Prozess zunächst nur eine koordinierende und beratende Rolle. So hat CESR verschiedene Guidelines – beispielsweise zum Registrierungs-prozess – zwecks detaillierter Ausgestaltung und Interpretation zahlreicher Punkte der Verordnung erarbeitet. Künftig wird ESMA die Registrierung übernehmen.

CESR hatte außerdem den Auftrag bekommen, die Pendanten zur EU-Ratingverordnung in den USA, Japan, Kanada und Australien zu untersuchen und die Ergebnisse an die EU-Kommission zu berich-ten. Entspricht die Ratingregulierung eines Drittlandes inhaltlich den Anforderungen der EU-Ratingverordnung, so können die Ra-tings kleinerer, nicht systemrelevanter Ratingagenturen aus diesem Drittland innerhalb der EU verwendet werden. Basierend auf dem CESR-Bericht zu Japan hat die Kommission 2010 festgelegt, dass der Regulierungsrahmen in Japan dem der EU entspricht und somit als äquivalent zur Ratingverordnung eingestuft werden kann. Der Bericht zur Situation in den USA liegt der EU-Kommission zur Ent-scheidung vor, wird aber im Zuge der Implementierung des Dodd Frank Act in den USA überarbeitet.

● ...im Lichte der Umstrukturierung der EU-Finanzaufsicht.

Mitte 2010 hat die EU damit begonnen, die EU-Ratingverordnung zu überarbeiten. Dies war nötig geworden, da im Zuge der Finanz-krise die Finanzaufsicht in Europa umstrukturiert wurde und die Kommission davon überzeugt ist, dass eine zentrale Aufsichts-be-hörde (ESMA) eher in der Lage ist, die Aufsicht über Ratingagentu-



ren in Europa einheitlich umzusetzen. Die Änderungen in der Ratingverordnung betreffen somit fast ausschließlich die Änderungen der Zuständigkeit über die Aufsicht von Ratingagenturen. Ab Juli 2011 übernimmt ESMA die alleinige Zuständigkeit für alle Aufsichtsbereiche der Ratingagenturen – inklusive des Vollzugs von Aufsichts- und Sanktionsmaßnahmen. Durch Übergangsvorschriften wird gewährleistet, dass die von den nationalen Aufsehern in den Colleges bearbeiteten Registrierungsanträge dort abgeschlossen werden. ESMA kann Aufgaben auf nationale Aufsichtsbehörden delegieren und sie so weiterhin in den Aufsichtsprozess einbinden.

Darüber hinaus wird auf europäischer Ebene aktuell bereits an einer inhaltlichen Überarbeitung der Ratingverordnung gearbeitet. Hierzu hat die Kommission im November 2010 ein Konsultationspapier veröffentlicht. Bei den in diesem Papier vorgestellten Themenbereichen handelt es sich um die Verringerung der Bezugnahme auf Ratings, Ratings von Staatsanleihen, die Stärkung des Wettbewerbs im Bereich der Ratingagenturen, die Einführung zivilrechtlicher Haftungsregelungen sowie um die Verminderung von Interessenkonflikten aufgrund des „Issuer Pays Model“.

## 7 Markttransparenz/-integrität und Prospekte

● EU veröffentlicht überarbeitete Prospektrichtlinie.

Mit der Veröffentlichung der neuen Prospektrichtlinie hat die EU den Anlegerschutz gestärkt. Die Prospektrichtlinie, die die Erstellungs- und Veröffentlichungspflichten für Wertpapierprospekte regelt, wurde im Dezember 2010 im EU-Amtsblatt verkündet und muss von den Mitgliedsstaaten bis Ende Juni 2012 in nationales Recht umgesetzt werden. Kernstück für den Anlegerschutz ist die Zusammenfassung eines Wertpapierprospekts, die in knapper Form und in allgemein verständlicher Sprache alle Schlüsselinformationen enthalten muss. Damit soll dem Anleger ein erster Anhaltspunkt gegeben werden, ob das Produkt seinen Anlagezielen entspricht. Zudem wird die Zusammenfassung eines Wertpapierprospekts künftig vereinheitlicht, so dass interessierte Anleger verschiedene Angebote besser miteinander vergleichen können. Neben der Stärkung des Anlegerschutzes sollen mit der Neufassung der Prospektrichtlinie auch bürokratische Hemmnisse für Emittenten abgebaut werden.

● High Frequency Trading.

Nicht zuletzt wegen des so genannten Flash Crash an der New Yorker Börse stand im Berichtsjahr High Frequency Trading (HFT) im Zentrum der Diskussionen zu Markttransparenz und -integrität. Am 6. Mai 2010 gab es an der New Yorker Börse einen dramatischen Kurssturz: Der Dow-Jones-Index verlor vorübergehend 9 %, erholte sich aber binnen Minuten wieder und schloss 3,3 % im Minus. Die Öffentlichkeit machte für den Kurssturz insbesondere das HFT verantwortlich. Der offizielle Untersuchungsbericht der SEC stellte diesbezüglich hingegen keine direkte Verantwortlichkeit des Hoch-



frequenzhandels fest. Bedenken hinsichtlich einer potenziell volatilitätsverstärkenden Wirkung von HFT gerade in Krisenzeiten konnten jedoch nicht vollständig ausgeräumt werden. Die EU-Kommission beschreibt HFT als eine Unterform des automatisierten Handels (Algorithmic Trading), die zumeist klassische Handelsstrategien verwendet, sich aber den Einsatz hoch entwickelter Technologie, z. B. besonders schneller Rechner, zunutze macht. HFT ist mittlerweile enorm weit verbreitet und an vielen Handelsplätzen für bis zu 50 % des Umsatzes verantwortlich.

Erste Regulierungsansätze für High Frequency Trading.

Auch die G20 haben das Thema aufgegriffen und die IOSCO gebeten, bis Juni 2011 Empfehlungen zur Förderung von Marktintegrität und -effizienz zwecks Abmilderung von Risiken für das Finanzsystem aufgrund neuer technologischer Entwicklungen zu erarbeiten. Einen Schwerpunkt der Arbeiten bildet HFT: Die IOSCO hat bereits für die Regionen Nordamerika, Europa und Australien/Asien Panels zu HFT abgehalten und dabei wichtige Branchen und Wissenschaftsvertreter beteiligt. Die Organisation arbeitet mit Hochdruck daran, bis zur gesetzten Frist Empfehlungen für eine Regulierung zu entwickeln. Auf europäischer Ebene hat zunächst CESR im April 2010 einen Call for Evidence durchgeführt, der jedoch aus regulatorischer Sicht keine endgültige Klärung der potenziell negativen Auswirkungen von HFT herbeiführen konnte. CESR hat daher im Herbst 2010 eine Arbeitsgruppe eingerichtet, die sich mit HFT und damit verwandten Themen wie „Sponsored Access“ und „Co Location Services“ befasst hat und zeitnah regulatorische Leitlinien entwickeln soll, die beim MiFID-Review Ende 2011 berücksichtigt werden sollen. Der bisher konkreteste Regulierungsvorschlag findet sich in der öffentlichen Konsultation der EU-Kommission zum MiFID-Review von Dezember 2010. Neben weiteren Vorschlägen müssen danach beispielsweise Wertpapierhandelsunternehmen, die HFT betreiben, spezielle Risikokontrollen zur Vermeidung von Handelsfehlern vorhalten.

IOSCO: Mehr Transparenz bei Dark Pools.

IOSCO empfiehlt eine regelmäßige aufsichtliche Überwachung der Befreiungen von Handelstransparenzpflichten. Dies geht aus einem Konsultationsbericht hervor, in dem die Organisation empfiehlt, die Transparenz im Kontext von so genannten Dark Pools generell zu erhöhen. Dark Pools sind Fazilitäten, die von der Vor- und gegebenenfalls auch von der Nachhandelstransparenz befreit sind. In Europa konnte bislang für bestimmte Ordertypen eine Befreiung (Waiver) von Vorhandelstransparenzpflichten durch die jeweilige Aufsichtsbehörde erteilt werden. Wichtigster Fall einer solchen Befreiung waren Großorders, die bei Einhaltung sämtlicher Transparenzpflichten den Markt unerwünscht beeinflussen könnten. Die zunehmende Nutzung von Befreiungen führte jedoch dazu, dass eine relevante Größe an Orders keinen Beitrag zum Preisfindungsmechanismus leistete. Bei einer Beeinträchtigung des Preisfindungsmechanismus verlangt IOSCO daher eine Intervention des jeweiligen Aufsehers, wie aus ihrem Konsultationsbericht hervorgeht. Außerdem sollen die IOSCO-Mitglieder Anreize dafür setzen, dass die Marktteilnehmer vermehrt auf einen öffentlichen Handel setzen und die Operationsweise von Dark Pools transparent machen. Nachdem die Konsultation Ende Januar 2011 abgeschlossen wurde, beabsichtigt IOSCO, bis spätestens April einen finalen Bericht zu fertigen.



Mit CESR wurde zudem im Herbst 2010 auch auf europäischer Ebene damit begonnen, Leitlinien zur stärkeren Harmonisierung der Waiver zu erarbeiten. ESMA wird die Guidelines voraussichtlich in der ersten Hälfte 2011 konsultieren.

IAIS konsultiert Neufassung der Versicherungskernprinzipien zur Marktaufsicht.

Die IAIS hat im Jahr 2010 ihre Versicherungskernprinzipien zum Marktverhalten von Versicherern und Vermittlern sowie zum Versicherungsbetrug überarbeitet und hierzu Standards und Leitfäden entworfen. Eine wesentliche Besonderheit der Neufassungen besteht darin, dass sich alle Papiere nun unmittelbar an die nationale Versicherungsaufsicht wenden, die deren Einhaltung zu überwachen hat. In den Leitfäden zeigt die IAIS den Aufsichtsbehörden Wege auf, wie sie die verbindlichen Standards in der Praxis umsetzen können. So finden sich in den Leitfäden zum Marktverhalten von Versicherern und Vermittlern Analysen der bestehenden Offenlegungs- und Aufklärungspflichten von der Vertragsanbahnung bis zur vollständigen Abwicklung. Ebenso werden Interessenkonflikte, das Vertragsmanagement, der Datenschutz, die Behandlung von Kundenbeschwerden sowie Verfahren bei Schadensfällen analysiert. Die Standards und Leitlinien zum Versicherungsbetrug beschreiben mögliche Fallgestaltungen sowie Vorkehrungen zum Schutz vor und notwendige Konsequenzen nach Betrugsfällen. Die Kernprinzipien sowie die Standards und Leitfäden sollen nach Konsultation durch die IAIS-Mitglieder im Jahr 2011 verabschiedet werden. Hintergrund der Arbeiten ist die Überarbeitung sämtlicher Versicherungskernprinzipien der IAIS bis Oktober 2011.

CEIOPS: Empfehlungen für Überarbeitung der Versicherungsvermittlerrichtlinie.

Bei einer Überprüfung der nationalen Umsetzung der Versicherungsvermittlerrichtlinie (Richtlinie 2002/92) hat die EU-Kommission festgestellt, dass zwischen den Mitgliedsstaaten Divergenzen bei der praktischen Anwendung bestehen. Die EU-Kommission beabsichtigt daher, in der zweiten Jahreshälfte 2011 einen Vorschlag zur Überarbeitung der Richtlinie 2002/92 vorzulegen. Die Versicherungsvermittlerrichtlinie statuiert das Prinzip des einheitlichen europäischen Passes und legt elementare Grundsätze des Verbraucherschutzes im Bereich der Versicherungsvermittlung fest. Durch eine Überarbeitung der Richtlinie möchte die EU-Kommission für alle Akteure, die Versicherungen verkaufen, den EU-Binnenmarkt für Versicherungsvermittler weiter entwickeln. Um dieses Ziel zu erreichen, hat CEIOPS im Auftrag der EU-Kommission Empfehlungen zu Aspekten erarbeitet, auf die die Kommission bei der Überarbeitung besonderes Augenmerk legt:

- Rechtliche Ausgestaltung und Anwendungsbereich der Richtlinie.
- Verbesserung der Rechtssicherheit in Bezug auf Vermittler aus Drittstaaten.
- Berufliche Anforderungen bzw. Qualifikation der Vermittler.
- Grenzüberschreitende Aspekte der Vermittlung.
- Interessenkonflikte.
- Transparenz bei der Vergütung.

Besonders kontrovers diskutiert wurde das Thema der Offenlegung der Vermittlervergütung. Hier hat sich die Mehrheit der CEIOPS-Mitglieder für eine Mindestharmonisierung in der Form ausgesprochen, dass der Vermittler die Provision, die er vereinnahmt, auf Verlangen des Kunden offenlegen muss. Die Empfehlungen, an deren Entwicklung die BaFin als CEIOPS-Mitglied mitgewirkt hat, wurden der EU-Kommission im November 2010 vorgelegt.

## 8 Investmentfonds

● Internationale Regulierungsbemühungen für Hedgefonds und alternative Investmentfonds.

Auch wenn Hedgefonds nicht Auslöser der Finanzkrise waren, können sich aus ihrem Verhalten Implikationen für die Finanzstabilität ergeben. Als Konsequenz aus der weltweiten Finanzkrise forderten nicht zuletzt die G20 auch eine strengere Regulierung von Hedgefonds. Hierauf hat IOSCO reagiert. Neben einer Registrierung der Hedgefonds empfiehlt IOSCO auch laufende regulatorische Anforderungen wie beispielsweise die Einrichtung eines angemessenen Risikomanagementsystems, die Sonderverwahrung der Vermögensgegenstände sowie Mindeststandards für Anlegerinformationen. Außerdem sollen Manager die Aufsichtsbehörden über systemisch wichtige Informationen in Kenntnis setzen. Das Joint Forum hat diese Empfehlungen insbesondere in Bezug auf solche Hedgefonds weiterentwickelt, von denen systemische Risiken ausgehen könnten.

● EU verabschiedet AIFM-Richtlinie.

Die EU hat eine Richtlinie verabschiedet zur Regulierung der Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers/AIFM-Richtlinie). Die AIFM-Richtlinie sieht jedoch nicht nur eine Regulierung für Manager von Hedgefonds vor, sondern schließt darüber hinaus alle Manager von Fonds mit ein, die nicht schon über die OGAW-Richtlinie erfasst sind. Zudem knüpft die Richtlinie die Zulassung alternativer Investments durch die Aufsichtsbehörde an bestimmte Voraussetzungen wie etwa die Eignung der Manager oder die Kapitalausstattung. Darüber hinaus werden weitreichende Anforderungen an Organisation und Transparenz der alternativen Investmentfonds gestellt.

## 9 Corporate Governance

● Grünbuch der EU-Kommission zu Corporate Governance.

Die Stärkung der Corporate Governance in den Finanzinstituten ist das Herzstück des von der EU-Kommission erstellten Programms zur Finanzmarktreform. In dem Grünbuch vom 2. Juni 2010 geht die Kommission davon aus, dass fehlende wirkungsvolle Kontrollmechanismen in den Unternehmen wesentlich dazu beigetragen haben, dass Finanzinstitute überhöhte Risiken eingegangen sind. Art und Umfang der eingegangenen Risiken seien nicht richtig verstanden worden. Auch habe die Finanzaufsicht die effektive Umset-

zung einer wirksamen, funktionsfähigen Corporate Governance zu wenig kontrolliert. BaFin und Bundesbank haben gemeinsam einen Vorschlag für die Stellungnahme der Bundesregierung zum Grünbuch erarbeitet und herausgestellt, dass Deutschland in wesentlichen Bereichen Initiativen für Verbesserungen ergriffen hat:

Der Aufnahme von Anforderungen an die Zuverlässigkeit und Sachkunde von Mitgliedern von Aufsichtsgremien in das Kreditwesen und das Versicherungsaufsichtsgesetz folgte im Februar 2010 ein BaFin-Merkblatt, das die gesetzlichen Anforderungen präzisiert. Sowohl das Kreditwesengesetz als auch das Versicherungsaufsichtsgesetz sehen eine Beschränkung der Anzahl der gehaltenen Aufsichtsmandate vor; nach dem Aktiengesetz ist ein Wechsel des Vorstands in den Aufsichtsrat grundsätzlich erst nach einer Karenzzeit von zwei Jahren möglich (Cooling off), wodurch eine Vermischung der Leitungsfunktion des Vorstands mit der Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats vermieden werden soll. Die Vergütungspraxis ist neben dem seit Mitte 2009 geltenden Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung seit Ende Juli 2010 durch zwei Verordnungen über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme für den Instituts- und Versicherungsbereich geregelt.

● OECD überprüft Umsetzung der Grundsätze zur Corporate Governance.

Welche Schlüsse die Europäische Kommission aus dem Grünbuch zieht, ist noch offen. Ein Richtlinienentwurf zur Corporate Governance wird für Juni 2011 erwartet. Entscheidend bleibt jedoch, dass in der Praxis gute Corporate Governance auch gelebt wird.

Wegen der mangelhaften Umsetzung ihrer Prinzipien zur Corporate Governance führt die OECD künftig Peer Reviews durch, mit deren Hilfe sie die Implementierung überprüfen und die bei der Umsetzung auftauchenden Probleme besser identifizieren kann. Einen ersten Peer Review zur Corporate Governance für den Bereich „Board Practices: Incentives and governing risks“ hat sie im Jahr 2010 bei fünf Ländern durchgeführt. Eines der wesentlichen Ergebnisse ist, dass das Board auf eine stärkere Zusammenarbeit des Risikoausschusses mit dem Vergütungsausschuss hinwirken sollte, um eine bessere Verknüpfung von Risikomanagement und Vergütungspraxis zu erreichen. Die OECD empfiehlt, dass die Boards eine aktive Rolle einnehmen, um die Vergütungsstrukturen den entsprechenden Umständen des Unternehmens anzupassen. So soll insbesondere die Strategie mit dem entsprechenden Risikoappetit (Risk Appetite) in Einklang gebracht werden. Des Weiteren hält die OECD es für sinnvoll, das System der Vorstandsvergütung durch Beschlüsse der Hauptversammlung billigen zu lassen – so genannte Say-On-Pay-Regelung –, da ein größeres Engagement der Aktionäre eine verbesserte Kontrolle der Vergütungspraxis zur Folge habe. Auch wird empfohlen, den institutionellen Anlegern die Wahrnehmung ihrer Rechte zu vereinfachen. Die dem Vergütungsprozess zugrunde liegenden Kriterien sollten deshalb offen gelegt werden. Die OECD hatte zuvor im Februar 2010 einen Bericht zur Corporate Governance und Finanzkrise veröffentlicht, der unter anderem ausdrücklich eine bessere Umsetzung der OECD-Prinzipien anmahnt. Der nächste Peer Review soll die Prinzipien für den Bereich „Institutional Investors“ zum Gegenstand haben.

● BCBS veröffentlicht Grundsätze zur Verbesserung der Unternehmensführung.

Der Baseler Ausschuss hat im Oktober 2010 seine neuen Grundsätze zur Verbesserung der Unternehmensführung im Bankwesen veröffentlicht. Unter dem Eindruck der Finanzkrise hatte der Baseler Ausschuss 2009 beschlossen, seine Leitlinien zur Unternehmensführung im Bankwesen aus dem Jahr 2004 zu überarbeiten. Nach der Auswertung von Fallstudien wurden die bisher geltenden Grundsätze durch eine Arbeitsgruppe konkretisiert und weiterentwickelt sowie um neue Aspekte ergänzt. Entlang der wesentlichen Unternehmensfunktionen und einzelnen Aufgabengebiete wurde das Regelwerk außerdem deutlich klarer gegliedert. Anschließend hat der Baseler Ausschuss den Entwurf von März bis Juni 2010 öffentlich konsultiert und danach im Lichte der eingegangenen Stellungnahmen erneut überarbeitet und im Oktober veröffentlicht.

Inhaltlich setzen die „Principles for Enhancing Corporate Governance“ vor allem folgende neue Schwerpunkte:

- Rolle der Unternehmensführung (Vorstand und Aufsichtsrat), einschließlich ihrer Verantwortung bei Festlegung und Überwachung der Risikostrategie des Instituts.
- Qualifikation der Mitglieder der Unternehmensführung.
- Betonung der Bedeutung separater und unabhängiger Einheiten für das Risikomanagement, die Compliance und die Interne Revision.
- Herausstellen der Notwendigkeit angemessener Risikosteuerungs- und -controllingprozesse zur laufenden Identifizierung, Überwachung und Management der Risiken sowohl auf Gruppen- als auch auf Einzelinstitutsebene.
- Forderung einer aktiven Rolle der Unternehmensführung bei Festlegung und Handhabung der Vergütungssysteme für die Mitarbeiter, einschließlich der Gewährleistung einer risikoorientierten und am nachhaltigen Geschäftserfolg ausgerichteten Ausgestaltung.

Schließlich betonen die Leitlinien, wie wichtig die umfassende Kenntnis der Unternehmensorganisation – insbesondere bei Institutsgruppen – und das Bewusstsein um ihre Komplexität auf Seiten der Unternehmensführung sowie des leitenden Managements sind.

● CEBS-Guidebook on Internal Governance.

CEBS hat ein Guidebook zur Internal Governance beschlossen und öffentlich konsultiert. In diesem umfassenden Guidebook werden die bereits bestehenden Guidelines zur Internal Governance zusammenggeführt und auf den aktuellen Stand gebracht. Obwohl CEBS die relevanten Fragestellungen bereits durch die im Februar 2010 veröffentlichten „High Level Principles on Risk Management“ und die „High Level Principles on Remuneration“ aus dem Jahr 2009 aufgegriffen und adressiert hatte, beschloss das Komitee dennoch, die bestehenden Guidelines in einem umfassenden Guidebook zu konsolidieren und zu aktualisieren. Zuvor hatte CEBS eine Studie durchgeführt, um die Umsetzung der bestehenden Guidelines sowie deren Anwendung durch die nationalen Aufsichtsbehörden und die Institute zu überprüfen. Hierbei wurden einige Schwachpunkte offengelegt, insbesondere im Hinblick auf die Aufsichtsrats- bzw. Verwaltungsratsfunktion, das Risikomanagement sowie das interne Kontrollrahmenwerk. Auch CESR untersucht und analysiert Themen zur Corporate Governance. Hierfür haben die

Vorgänger der ESMA eine Arbeitsgruppe eingerichtet, die unter wertpapieraufsichtlichen Gesichtspunkten die Grünbücher der Europäischen Kommission auswertet.

IAIS überarbeitet Kernprinzipien zu Corporate Governance.

Im Bereich Corporate Governance hat die IAIS im Jahr 2010 auch ihre Versicherungskernprinzipien über- bzw. in weiten Bereichen erstmalig erarbeitet. Im Einzelnen betraf dies die Bereiche Lizenzierung von Versicherungsunternehmen, die Eignung der Inhaber von Schlüsselfunktionen, die Unternehmensführung, das Risikomanagement und interne Kontrollmechanismen. Die Dokumente zur internen Kontrolle widmen sich eingehend den Schlüsselkontrollfunktionen, die in Europa auch Gegenstand der Solvency-II-Rahmenrichtlinie sind, nämlich der aktuariellen Funktion, der Internen Revision sowie der Kontrolle der Einhaltung relevanter Vorschriften. Die neuen Standards und Leitlinien, insbesondere zur internen Kontrolle und zur Unternehmensführung, berücksichtigen die aus der Finanzkrise gezogenen Lehren: Alle Dokumente gelten auch für Versicherungsgruppen und enthalten Hinweise für die Anwendung der Regeln auf Gruppenebene. Außerdem enthalten die Papiere zur Unternehmensführung eingehende Empfehlungen zur Vergütungspraxis. Danach muss es zumindest für diejenigen Mitarbeiter festgelegte Vergütungspraktiken geben, die maßgeblich für die Risiken des Unternehmens verantwortlich sind. Die Dokumente zur internen Kontrolle und zur Unternehmensführung sollen nach Konsultation durch die IAIS-Mitglieder im Jahr 2011 in Kraft treten. Die Kernprinzipien, Standards und Leitlinien zur Lizenzierung und zur Eignung von Inhabern von Schlüsselfunktionen im Unternehmen wurden im Jahre 2010 bereits von der IAIS verabschiedet.

## 10 Betriebliche Altersversorgung

Die 2004 gegründete **International Organisation of Pension Supervisors (IOPS)** mit Sitz in Paris ist eine mit der IAIS vergleichbare Organisation für den Bereich der betrieblichen Altersversorgung. IOPS hat das Ziel, im Bereich der Aufsicht über Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung Standards auf internationaler Ebene zu setzen, internationale Kooperation zu fördern und ein weltweites Forum für den Austausch von Informationen zu bilden.

IOPS verabschiedet Kernprinzipien für die Aufsicht von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

Eine risikobasierte Aufsicht kann dazu beitragen, prozyklische Effekte zu vermeiden bzw. zu minimieren. Diese Lehre hat IOPS aus der Finanzkrise gezogen und bei der Überarbeitung ihrer Kernprinzipien für die Aufsicht von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung aus dem Jahr 2006 berücksichtigt. Die internationalen Aufseher für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung haben damit die Bedeutung eines risikobasierten Aufsichtsansatzes noch stärker hervorgehoben. Durch diesen Ansatz, der durch eine angemessene Risikoanalyse unterstützt werden muss, sollen unter anderem die Ressourcen effizienter eingesetzt werden. Das heißt, größere Risiken bedingen eine intensivere Aufsicht und umgekehrt.

- IOPS veröffentlicht Toolkit for Risk Based Supervision.

Die Mitglieder von IOPS überprüfen die Anwendung ihrer Prinzipien regelmäßig im Rahmen eines Self Assessments. Die Ergebnisse dieser Überprüfungen fließen laufend in die Arbeiten von IOPS ein.

- IOPS verabschiedet Good Practices für Risikomanagement von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

Darüber hinaus hat die Organisation eine Sammlung von Instrumenten zur risikobasierten Aufsicht (Toolkit for Risk Based Supervision) veröffentlicht. Dieses Praxishandbuch für Aufseher und Beaufschlagte enthält neben Fallstudien vor allem Beispiele für quantitative und qualitative Maßnahmen.

Die Hinwendung zu einer risikobasierten Aufsicht ist auch die Grundlage für die Good Practices für das Risikomanagement von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, die IOPS 2010 gemeinsam mit der OECD verabschiedet hat. Neben der risikobasierten Aufsicht fußt das Papier auch auf der hohen Bedeutung eines adäquaten bzw. qualitativen Risikomanagements und einer fehlerfreien Risikoeinschätzung. IOPS und die OECD schlagen einen strukturierten Prozess für die Identifikation und Behandlung von potenziell kritischen Risiken für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung vor. Durch diesen auf die Risiken fokussierten Ansatz sollen finanzielle und operationelle Faktoren ständig von allen betroffenen Bereichen der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung überprüft werden, um Risiken zu minimieren bzw. zu eliminieren.

- CEIOPS begrüßt EU-Grünbuch zu Pensionen und Renten.

CEIOPS begrüßt das Grünbuch über angemessene, nachhaltige und sichere europäische Renten- und Pensionssysteme und unterstützt die Ziele des Grünbuchs. An der bis Mitte November 2010 gelaufenen Konsultation der EU-Kommission zum Grünbuch hatten die europäischen Aufseher für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung teilgenommen. Insbesondere hält CEIOPS die Aussage, dass das Grünbuch die Vorrechte der EU-Mitgliedsstaaten oder die Rolle der Sozialpartner im Bereich Pensionen und Renten nicht in Frage stellt, für eine der wichtigsten Botschaften des Grünbuchs. CEIOPS weist zudem auf die Diversität und Komplexität von Pensionen und Renten hin, die bei zukünftigen Initiativen auf europäischer Ebene berücksichtigt werden sollten. Während das Grünbuch in der Alterssicherung einem umfassenden, holistischen Ansatz folgt, hat sich CEIOPS auf die Beantwortung der Fragen zur Aufsicht über Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung konzentriert. Im Fokus stand hierbei die Frage nach der Solvenzregelung für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

- CEIOPS-Papier zur grenzüberschreitenden Tätigkeit von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

Nur eine politische Entscheidung kann die Probleme lösen, die sich aus der Verwendung unterschiedlicher Definitionen bei der Bestimmung grenzüberschreitender Tätigkeit von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung ergeben. Zu diesem Schluss kommt CEIOPS in einem Papier, das die europäischen Aufseher im November 2010 der EU-Kommission vorgelegt haben. In dem Papier beschreibt der Ausschuss die praktischen Probleme und möglichen Auswirkungen, die auftreten, wenn EU-Mitgliedsstaaten und EWR-Vertragsstaaten unterschiedliche Definitionen bei der Bestimmung grenzüberschreitender Tätigkeit von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung verwenden. Da in der EU-Richtlinie zu Ein-

richtungen der betrieblichen Altersversorgung nicht eindeutig festgelegt ist, was grenzüberschreitende Tätigkeit ist, existieren innerhalb der EU und des EWR unterschiedliche Definitionen. Die Bestimmung möglicher grenzüberschreitender Tätigkeit erfolgt in einigen Mitgliedsstaaten nach dem Sitz des Trägerunternehmens, während andere Mitgliedsstaaten hierzu die Nationalität des Arbeits- und Sozialrechts bzw. des Altersversorgungssystems heranziehen. Dies kann dazu führen, dass EU-Mitgliedsstaaten und EWR-Vertragsstaaten unterschiedliche Auffassungen über den möglichen grenzüberschreitenden Status von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung haben.

● Entwicklung grenzüberschreitender betrieblicher Altersversorgung.

Wie in den Vorjahren hat CEIOPS 2010 über die Entwicklung der grenzüberschreitenden Tätigkeit von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung innerhalb der EU und des EWR berichtet. Zwischen Juni 2009 und Juni 2010 hat sich die Anzahl grenzüberschreitend tätiger Einrichtungen nur geringfügig von 76 auf 78 erhöht. Sieben Einrichtungen sind in diesem Zeitraum erstmalig grenzüberschreitend tätig geworden, allerdings haben sich fünf Einrichtungen aus dem grenzüberschreitenden Geschäft zurückgezogen. Die Gründe für den Rückzug sind unterschiedlich. Die Anzahl der Herkunftsmitgliedsstaaten (sieben) und die Anzahl der Tätigkeitsmitgliedsstaaten (22) hat sich in diesem Zeitraum nicht verändert.

## 11 Colleges und bilaterale Zusammenarbeit

### Colleges

Ein zentrales Anliegen der Aufsichtsbehörden ist die Verbesserung der Aufsicht über grenzüberschreitend tätige Banken- und Versicherungsgruppen sowie über Ratingagenturen. Das wichtigste Instrument dafür sind Aufsichtskollegien, so genannte **Supervisory Colleges**. Ein College ist eine Kooperationsstruktur für die Zusammenarbeit zwischen Heimat- und Gastlandaufsehern einer entsprechenden Banken- bzw. Versicherungsgruppe oder Ratingagentur, die auch regelmäßige Treffen der Fachaufseher dieser Gruppe umfasst. Colleges sollen die Abstimmung und den Informationsfluss zwischen den beteiligten Aufsichtsbehörden und damit die Effizienz und die Effektivität der internationalen Aufsicht verbessern. Sowohl auf globaler als auch auf europäischer Ebene fördern und koordinieren Arbeitsgruppen die Einrichtung neuer und die laufenden Arbeiten bestehender Colleges. Ein wichtiger Aspekt ist dabei der Erfahrungsaustausch, denn in einigen Ländern sind Colleges seit Jahren etabliert, während andere Länder gerade erst damit beginnen.





Nach der Definition von CEBS sind Aufsichtskollegien „permanente, jedoch flexible Strukturen zur Kooperation und Koordination zwischen den Behörden, die für die Aufsicht über die einzelnen Bestandteile von grenzüberschreitenden Gruppen, insbesondere großen Gruppen, verantwortlich sind und mit der Aufsicht befasst sind“. Eine Kernaufgabe der Banken-Aufsichtskollegien ist die gemeinsame Entscheidung über die Risikolage der Gruppe und die Angemessenheit der Kapitalausstattung. Weitere wesentliche Aufgaben sind unter anderem der Austausch von Informationen, die Festlegung von aufsichtlichen Prüfungsprogrammen und gegebenenfalls die Übertragung von Aufgaben und Zuständigkeiten von einer Aufsichtsbehörde auf eine andere.

● Colleges für grenzüberschreitende Bankengruppen im EWR verpflichtend.

Durch Art. 131a der geänderten Bankenrichtlinie (CRD II), die zum 31. Dezember 2010 in Kraft trat, wird das Erfordernis, für grenzüberschreitende Bankengruppen im EWR ein College einzurichten, bindendes Recht. In Deutschland wurde die Regelung durch eine Ergänzung des Kreditwesengesetzes in nationales Recht umgesetzt. Ein Aufsichtskollegium muss eingerichtet werden, wenn ein EU-Mutterkreditinstitut mindestens ein Tochterunternehmen bzw. zwei bedeutende Zweigniederlassungen in einem weiteren EU-Mitgliedsstaat hat.

● CEBS-Leitlinien regeln Funktionsweise und Aufsichtspraxis.

Die Funktionsweise und praktische Arbeit der Aufsichtskollegien wird im Wesentlichen von zwei CEBS-Leitlinien bestimmt, die gemäß den Vorgaben der CRD II von CEBS erarbeitet und 2010 auf der CEBS-Webseite veröffentlicht wurden. Es handelt sich hierbei um die Leitlinien für die Arbeitsweise der Colleges (CEBS Guidelines for the Operational Functioning of Colleges) sowie um Leitlinien für die Konvergenz der Aufsichtspraktiken bei von Colleges zu treffenden gemeinsamen Entscheidungen über die Risikolage und die angemessene Kapitalausstattung der Bankengruppe (CEBS Guidelines for the Joint Assessment and Joint Decision regarding the Capital Adequacy of Cross Border Groups).

● BaFin und Bundesbank für 18 Bankengruppen Heimatlandaufseher.

Auf europäischer Ebene wurden 2010 die Colleges der 44 größten Bankengruppen in Europa von CEBS begleitet, darunter sechs deutsche Bankengruppen. Für 18 Bankengruppen sind BaFin und Deutsche Bundesbank als Heimatlandaufseher für die Einrichtung und Durchführung der Colleges zuständig. Die Anzahl der Gastlandaufsichtsbehörden, die Mitglied in den jeweiligen Colleges sind, variiert von 1 bis 16. Zudem ist die deutsche Aufsicht in einer stetig wachsenden Anzahl von europäischen Aufsichtskollegien Gastlandaufseher.

● BCBS veröffentlicht Leitlinien für Colleges.

Auch auf internationaler Ebene wurden die Arbeiten zu globalen Colleges weitergeführt. Das Baseler Komitee für Bankenaufsicht (BCBS) hat ebenfalls seine Leitlinien (Good Practice Principles) für die zukünftige Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden in Colleges im Berichtsjahr verabschiedet und im Oktober 2010 veröffentlicht. Der globale Anwendungsbereich dieser Prinzipien erfasst auch Aufsichtsbehörden aus Drittstaaten. Die BCBS-Leitlinien stellen lediglich Empfehlungen dar, deren Detailtiefe deutlich geringer als die der europäischen Leitlinien ist.

### BaFin organisiert Seminar zu Supervisory Colleges

Macht es einen Unterschied, ob sich ein Supervisory College mit der Versicherungsaufsicht oder mit der Registrierung von Ratingagenturen befasst? Bejahen würden dies die 25 Teilnehmer des sektorübergreifenden Seminars zu Colleges, das die BaFin im Dezember zusammen mit CEIOPS organisiert hat, um erstmals fachübergreifend den rechtlichen Hintergrund und die Arbeit der Colleges darzustellen. In dem Seminar wurde sowohl die Arbeit der Colleges in der Banken- und Versicherungsaufsicht als auch der Colleges zur Registrierung von Ratingagenturen diskutiert. Für die Veranstaltung kamen Vertreter von Aufsichtsbehörden und Zentralbanken aus ganz Europa nach Berlin. Ziel war es, die Sachkenntnis der Teilnehmer zu erhöhen – unabhängig davon, ob sie als Heimatlandaufseher ein College koordinieren müssen oder im College als Gastlandaufseher involviert sind. Allen Teilnehmern wurden Gemeinsamkeiten, aber auch erhebliche Unterschiede deutlich. Während das Allianz-College bis zu 70 Teilnehmer zählt, setzt sich das College zur Registrierung einer großen Ratingagentur aus acht bis neun Teilnehmern zusammen. Zudem dient das College im Banken- oder Versicherungsbereich eher der Vorbereitung einer Aufsichtsentscheidung, die dann von bestimmten nationalen Aufsehern getroffen wird. Bei den Ratingagenturen hingegen kann das College selbst die Entscheidung über die Registrierung treffen. Aufgrund der großen Resonanz soll das Seminar 2011 erneut durchgeführt werden.

### Bilaterale und multilaterale Zusammenarbeit

● Fünf abgeschlossene MoU.

Die BaFin hat auf dem Gebiet der Bankenaufsicht in diesem Jahr mit zwei weiteren Aufsichtsbehörden MoU geschlossen, namentlich mit der State Bank of Vietnam sowie mit der mexikanischen Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Die Unterzeichner vereinbarten eine engere Zusammenarbeit insbesondere beim Informationsaustausch über grenzüberschreitend tätige Kreditinstitute sowie für das Verfahren bei Vor-Ort-Prüfungen.

Für den Informationsaustausch zwischen der BaFin und der koreanischen Financial Services Commission (FSC) bei der Verfolgung von Insiderhandel und Marktmissbrauch besteht nun eine formale Grundlage: Die FSC und die BaFin erweiterten das bereits für die Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Banken- und Versicherungsaufsicht bestehende MoU auf die Zusammenarbeit im Bereich der Wertpapieraufsicht.

Darüber hinaus hat die BaFin im Berichtsjahr MoU über eine engere Zusammenarbeit mit der Egyptian Financial Supervisory Authority (EFSA) sowie mit dem thailändischen Office of Insurance Commission (OIC) abgeschlossen. Die Aufsichtsbehörden vereinbarten die Möglichkeiten örtlicher Prüfungen von Tochterunternehmen und Niederlassungen im jeweiligen Gastland. Außerdem sehen die Abkommen den Austausch von Informationen vor, die für Aufsichts- und Regulierungsaufgaben der jeweiligen Behörden relevant sind.

● Multilateral Memorandum of Understanding der IAIS.

Das im Juni 2009 in Kraft getretene Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU) der IAIS wurde im Jahr 2010 von weiteren acht Ländern unterzeichnet:

- Finanzmarktaufsicht (FMA), Österreich
- Insurance Supervisory Commission (CSA), Rumänien
- Comision Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), Mexico
- Monetary Authority of Singapore (MAS), Singapur
- Jersey Financial Services Commission, Jersey
- Malta Financial Services Authority (MFSA), Malta
- Dubai Financial Services Authority (DFSA), Vereinigte Arabische Emirate
- Guernsey Financial Services Commission, Guernsey.

Damit gab es Ende 2010 bereits 14 Unterzeichner. Die BaFin hatte das MMoU bereits 2009 unterzeichnet. Die IAIS möchte mit dem MMoU die grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Versicherungsaufsichter verbessern. Die Unterzeichner vereinbarten Regelungen für den Informationsaustausch bei der grenzüberschreitenden Tätigkeit von Versicherern, Rückversicherern und Versicherungsgruppen und verständigen sich über Mindeststandards zum Schutz der Vertraulichkeit dieser Informationen.

Tabelle 3  
**Memoranda of Understanding (MoU) 2010**

Bankenaufsicht		Wertpapieraufsicht		Versicherungsaufsicht	
Argentinien	2001	Argentinien	1998	Ägypten	2010
Australien	2005	Australien	1998	Australien	2005
Belgien	1993	Brasilien	1999	China	2001
Brasilien	2006	China	1998	Dubai	2006
China	2004	Dubai	2006	Estland	2002
Dänemark	1993	Frankreich	1996	Florida (USA)	2009
Dubai	2006	Hong Kong	1997	Hongkong	2008
Estland	2002	Italien	1997	Kalifornien (USA)	2007
Frankreich	1992	Jersey	2000	Kanada	2004
Finnland	1995	Kanada	2003	Korea	2006
Griechenland	1993	Korea	2010	Kroatien	2008
Großbritannien (BE/FSA)	1995	Kroatien	2008	Lettland	2001
Großbritannien (SIB/SROs)	1995	Luxemburg	2004	Litauen	2003
Großbritannien (BSC)	1995	Monaco	2009	Malta	2004
Hongkong	2004	Polen	1999	Maryland (USA)	2009
Irland	1993	Portugal	1998	Minnesota (USA)	2009
Italien (BI)	1993	Qatar	2008	Nebraska (USA)	2007
Italien (BI-Unicredit)	2005	Russland	2001	New Jersey (USA)	2009
Jersey	2000	Russland	2009	New York (USA)	2008
Kanada	2004	Schweiz	1998	Qatar	2008
Korea	2006	Singapur	2000	Rumänien	2004
Kroatien	2008	Slowakei	2004	Singapur	2009
Lettland	2000	Spanien	1997	Slowakei	2001
Litauen	2001	Südafrika	2001	Thailand	2010
Luxemburg	1993	Taiwan	1997	Tschechien	2002
Malta	2004	Tschechien	1998	Ungarn	2002
Mexiko	2010	Türkei	2000	USA (OTS)	2005
Niederlande	1993	Ungarn	1998		
Norwegen	1995	USA (CFTC)	1997		
Österreich	2000	USA (SEC)	1997		
Philippinen	2007	USA (SEC)	2007		
Polen	2004	Vereinigte Arabische Emirate	2008		
Portugal	1996	Zypern	2003		
Qatar	2008				
Rumänien	2003				
Russland	2006				
Schweden	1995				
Singapur	2009				
Slowakei	2002				
Slowenien	2001				
Spanien	1993				
Südafrika	2004				
Tschechien	2003				
Ungarn	2000				
USA (OCC)	2000				
USA (NYSBD)	2002				
USA (FedBoard/OCC)	2003				
USA (OTS)	2005				
USA (FDIC)	2006				
USA (SEC)	2007				
Vietnam	2010				

**Technische Kooperation**

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

● Kooperation mit China.

Der Präsident der BaFin und der Chairman der chinesischen Wertpapieraufsicht CSRC unterzeichneten im Juli eine gemeinsame Erklärung über einen verstärkten Fachaustausch. Die von der Deutschen Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit flankierte technische Kooperation stellt eine neue Qualität des institutionalisierten Austausches dar. Die engere Zusammenarbeit entspricht der hohen Bedeutung des chinesischen Finanzmarktes.

Im Berichtsjahr kamen zudem erneut Delegationen der chinesischen Aufsichtsbehörden sowie Mitarbeiter chinesischer Finanzinstitute zu Informationsbesuchen und Seminaren in die BaFin. Auch im Jahr 2011 wird die Zusammenarbeit fortgesetzt, zumal beide Länder auch auf den Gebieten der Banken- und Versicherungsaufsicht verstärkt kooperieren möchten.

● Gute Kontakte in die Ukraine, Russland...

In der Zusammenarbeit mit der Ukraine haben sich die Kontakte mit der Finanzaufsicht weiter gefestigt. So stellten Mitarbeiter der BaFin im Dezember 2010 ukrainischen Fachaufsehern in Kiew verschiedene Aspekte der Lizenzierung von Banken und der Möglichkeit eines Lizenzzugs vor. Außerdem tauschten sich die Aufseher intensiv über die Verfolgung von Insiderhandel und Marktmanipulation aus. Mehrere Workshops auf dem Gebiet der Versicherungsaufsicht wurden im Rahmen eines EU-TACIS-Projektes (Technical Assistance to the Commonwealth of Independent States – TACIS) durchgeführt. Die Themen waren unter anderem Verbraucherbeschwerden, Berichtswesen, Frühwarnsysteme, Versicherungsstatistik, Risikomanagement, Vermögensmanagement, Vor-Ort-Prüfungen und freier Dienstleistungsverkehr. An den Veranstaltungen nahmen neben ukrainischen Versicherungsaufsehern auch Vertreter aus dem ukrainischen Finanzministerium teil. Für 2011 ist eine Fortsetzung der guten Zusammenarbeit zwischen der deutschen und der ukrainischen Aufsicht geplant.

Die sehr guten Kontakte mit Russland im Bereich der Versicherungsaufsicht konnten ausgebaut werden. Im Mai kam erneut eine russische Delegation in Begleitung eines Vertreters des russischen Versicherungsverbandes in die BaFin. Die Delegation tauschte sich mit der BaFin aus über die Auswirkungen der Finanzmarktkrise, über die Kapitalanforderungen und das Vermögensmanagement der Versicherungsunternehmen sowie über Frühwarnsysteme und Stresstests. Im November stellte die BaFin bei einem Treffen mit Vertretern des russischen Wirtschafts- und Finanzministerium in Berlin ihre Rolle bei der Beschwerdebearbeitung vor.

● ...und nach Südkorea (Republik Korea) sowie in die Türkei.

Mitarbeiter der Finanzmarktaufsichtsbehörde von Südkorea (FSS) absolvierten im Juni und Oktober mehrwöchige Praktika in der Wertpapier- und Versicherungsaufsicht. Im November fand zudem ein Seminar zu Macro Prudenzial Regulation and Supervision bei der FSS in Seoul statt, das die weiterhin guten Kontakte zur FSS abrundete.

Mit Vertretern der Versicherungsaufsicht aus den Ländern Vietnam und Taiwan führte die BaFin Gespräche über die neue EU-Richtlinie zu Solvency II.

Im Bereich der Bankenaufsicht nahm ein Mitarbeiter der BaFin sowohl in Ankara (türkische Wertpapierhandelsaufsicht) als auch in Perm (Filiale der Russischen Staatsbank) an Diskussionsforen zum Konsumentenschutz bei Finanzdienstleistungen teil. Auch auf dem Gebiet der Wertpapieraufsicht konnte die Zusammenarbeit mit der türkischen Partnerbehörde durch die Veranstaltung gemeinsamer Workshops weiter verstetigt werden.

Im Oktober diskutierte ein Mitarbeiter der BaFin in Baku mit Vertretern der aserbaidischen Zentralbank, des Bankenverbandes und des parlamentarischen Ausschusses zu einem Entwurf einer neuen Bankenaufsichtsgesetzgebung für Aserbaidschan.

● Unterstützung für Montenegro, Armenien, Mongolei und Malta.

Erstmals entwickelte sich ein reger Austausch mit der montenegrinischen Finanzaufsicht. Einen Besuch in Frankfurt am Main sowie einen Gegenbesuch in Skopje nutzte die montenegrinische Finanzaufsicht, um sich über Aspekte der Marktüberwachung zu informieren.

Erneut empfing die BaFin Vertreter der armenischen Versicherungs- und Wertpapieraufsicht zu Informationsbesuchen. Auch die Kontakte zur mongolischen Finanzaufsicht nahmen im Berichtsjahr Fahrt auf: Zwei Begegnungen mit größeren Delegationen in Frankfurt am Main und in Ulan Bator wurden zu Gesprächen insbesondere über Aspekte der Überwachung des Insiderhandels genutzt.

Im März kamen sechs Vertreter der maltesischen Finanzaufsicht (MFSA) zur BaFin. Es wurden unter anderem die Versicherungsaufsichtsthemen Stresstests, interne Modelle sowie risikobasierte Aufsicht erörtert.

● Kontakte nach Afrika.

Ein Mitarbeiter der BaFin stellte Anfang März beim ägyptischen Bankenverband Aspekte zur Finanzierung klein- und mittelständischer Unternehmen vor. Außerdem nahm ein BaFin-Mitarbeiter im Oktober an einer afrikanischen Regionalkonferenz in Nairobi teil. Die Regionalkonferenz hat das Ziel, einen gemeinsamen Markt innerhalb der regionalen Wirtschaftsverbände und der Afrikanischen Union zu schaffen. Die BaFin stellte ihre Erfahrungen mit dem Europäischen Binnenmarkt dar, insbesondere mit einem integrierten Kapitalmarkt und dem Konzept der Einmalzulassung (Europäischer Pass für grenzüberschreitende Aktivitäten). Zudem kam es zu einer erneuten Begegnung mit der tansanischen Wertpapieraufsicht CMSA sowie Vertretern der Börse von Dar es Salaam.







Gabriele Hahn,  
Exekutivdirektorin  
Versicherungsaufsicht

## IV Aufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds

### 1 Grundlagen der Aufsicht

#### 1.1 Versicherungs-Vergütungsverordnung

Die Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV) und die Instituts-Vergütungsverordnung (InstitutsVergV) vom 6. Oktober 2010 bilden den Abschluss des dreistufigen Maßnahmenpakets der Bundesregierung zur schnellstmöglichen Umsetzung internationaler Vorgaben.<sup>6</sup> Im Versicherungsbereich betraf dies vor allem die Beschlüsse der Regierungschefs der G20-Staaten auf dem Pittsburgh-Gipfel im Herbst 2009, wonach eine Vergütungskultur gefördert werden soll, die sich an einer nachhaltigen Geschäftsstrategie ausrichtet. Die Umsetzung der Beschlüsse in Deutschland erfolgte im Dezember 2009 zunächst durch die Selbstverpflichtungen von acht großen Banken und den drei größten Versicherern zur Einhaltung der vom Financial Stability Board konkretisierten Anforderungen. Anschließend veröffentlichte die BaFin die Rundschreiben 22/2009 (BA) und 23/2009 (VA) mit Anforderungen an die Vergütungssysteme.

Das Vergütungsgesetz vom 21. Juli 2010 als dritte Stufe schreibt mit § 64b Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) vor, dass die Vergütungssysteme angemessen, transparent und nachhaltig sein müssen.<sup>7</sup> Einzelheiten werden durch die VersVergV geregelt (§ 64b Abs. 5 VAG). In die VersVergV wurden bewährte Bestimmungen des Rundschreibens 1/1978, mit dem bereits Grundsätze zur Vergütung unter anderem von Aufsichtsratsmitgliedern veröffentlicht worden waren, übernommen. Mit Inkrafttreten der InstitutsVergV und der VersVergV am 13. Oktober 2010 hat die BaFin die Rundschreiben 22/2009 (BA) und 23/2009 (VA) aufgehoben.

Die Anforderungen der VersVergV gelten für alle Verträge, die nach Inkrafttreten, also ab dem 13. Oktober 2010, neu abgeschlossen oder verlängert werden. Die Tarifautonomie bleibt indes unangetastet. Für Altverträge besteht eine eingeschränkte Anpassungspflicht.

Regelungen des Rundschreibens 1/1978 übernommen.

Eingeschränkte Anpassungspflicht für Altverträge.

<sup>6</sup> Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich, BGBl. I 2010, S. 1379; Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten, BGBl. I 2010, S. 1374.

<sup>7</sup> Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen, BGBl. I 2010, S. 950.

## 1.2 Anlageverordnung

- Novellierte Anlageverordnung am 1. Juli 2010 in Kraft getreten.

Die Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (AnIV) war zuletzt im Jahr 2007 durch die Zweite Verordnung zur Änderung der Anlageverordnung novelliert worden. Seitdem ist die Finanzmarktgesetzgebung, insbesondere das Investmentgesetz mehrfach geändert worden, so wurden zum Beispiel Infrastruktur-Sondervermögen neu eingeführt. Darüber hinaus zeigte sich in der Finanzmarktkrise, dass insbesondere mangelnde Diversifikation ein hohes Risiko darstellt und konzerninterne Anlagen große Ansteckungsgefahren bergen. Diesen Veränderungen trägt die Dritte Änderungsverordnung vom 29. Juni 2010 Rechnung.<sup>8</sup>

- Erweiterung des Anlagekataloges.

Im Anlagekatalog des § 2 AnIV wurden unter anderem folgende Änderungen vorgenommen:

- Der Begriff der Beteiligung wurde enger gefasst. Die durch § 4 Abs. 4 AnIV geänderte Bemessungsgröße für Beteiligungsanlagen nach § 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV in 1 % des gebundenen Vermögens gab Grund zu der Annahme, dass die geänderte Quote künftig Umgehungstatbeständen Raum gibt.
- Die Drei-Objekt-Grenze für Immobilienunternehmen wurde gestrichen (§ 2 Abs. 1 Nr. 14 lit. a AnIV) und Darlehen an Immobiliengesellschaften wurden in § 2 Abs. 1 Nr. 4 lit. b AnIV eingeführt. Dies erleichtert die Anlagemöglichkeiten der Versicherer im Immobilienbereich.
- Geschlossene Immobilienfonds wurden durch § 2 Abs. 1 Nr. 14 lit. c AnIV als mögliches Anlageobjekt zugelassen. Diese neue Anlageart wird der 25 %-Immobilienquote zugerechnet und entlastet damit die Beteiligungsquote.
- In die Ausnahmeregelung des § 2 Abs. 4 Nr. 3 AnIV werden nun auch Unternehmen einbezogen, deren alleiniger Zweck im Betrieb von Anlagen zur Erzeugung von Strom aus erneuerbaren Energien im Sinne des § 3 Nr. 3 des Gesetzes für den Vorrang Erneuerbarer Energien (EEG) besteht. So können die Versicherer künftig innerhalb des Konzerns Anlagen in Infrastrukturanlagen nach § 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV tätigen, die bisher am Konzernanlageverbot von Beteiligungen scheiterten.

- Änderungen innerhalb der Mischungs- und Streuungsvorschriften.

Innerhalb der Mischungs- und Streuungsvorschriften nach §§ 3 und 4 AnIV gab es ebenfalls wesentliche Änderungen, die jedoch durch eine Übergangs- und Bestandsschutzregelung in § 6 AnIV flankiert wurden:

- Rohstoffinvestments sind nun innerhalb einer eigenen Mischungsquote von 5 % nach § 3 Abs. 2 Nr. 3 AnIV unter Einbeziehung in die Quote für Risikokapitalanlagen von 35 % möglich. Dadurch werden die Anlagemöglichkeiten für Versicherer erweitert.
- Aus dem gleichen Grund wurde die Mischungsquote für Beteiligungen in § 3 Abs. 3 AnIV von 10 % auf 15 % angehoben. Die Quote für Beteiligungen und vergleichbare Instrumente von

<sup>8</sup>Dritte Verordnung zur Änderung der Anlageverordnung (3. AnIVÄndV), BGBl. I 2010, S. 841.



10 % des Eigenkapitals des Beteiligungsunternehmens in § 4 Abs. 4 AnIV wurde ersetzt durch ein Limit von 1 % des gebundenen Vermögens, so dass Investitionen in Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Kommanditgesellschaften deutlich erleichtert werden.

- Über Fonds gehaltene Anlagen werden künftig in die Berechnung der Streuungsquoten bei den Versicherern einfließen (§ 4 Abs. 1 AnIV). Dies dient dazu, Konzentrationsrisiken leichter erkennen zu können, da Erstversicherer ein Viertel ihres Vermögens in Fonds anlegen und Direkt- und Fondsanlage oft gleichgerichtet sind.
- Die erhöhte Streuungsquote nach § 4 Abs. 2 AnIV für privilegierte Anlagen in Schuldverschreibungen mit gesetzlicher Deckungsmasse und Anlagen bei Kreditinstituten, die einer Einlagensicherung unterliegen, einschließlich Anlagen bei öffentlich-rechtlichen Banken, wurde von 30 % auf 15 % gesenkt. Damit wird eine stärkere Verteilung der Anlagen auf mehrere Schuldner sichergestellt. Konstant gehalten wird die erhöhte Streuungsquote von 30 % für Anlagen bei Staaten des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) und der Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) und bei vergleichbaren öffentlichen Institutionen.

Auslegungsfragen und Details zu den vorgenannten Änderungen der Anlageverordnung werden dem neuen Kapitalanlage-Rundschreiben und dem neuen Berichtswesenrundschreiben zu entnehmen sein. Am 15. April 2011 hat die BaFin ein Rundschreiben mit Hinweisen zur Anlage des gebundenen Vermögens bei Versicherungsunternehmen veröffentlicht.<sup>9</sup> Das Rundschreiben ergänzt die ebenfalls im April 2011 erlassene Sammelverfügung, die die Darlegungspflichten nach § 1 Abs. 4 AnIV konkretisiert.<sup>10</sup> Mit der Überarbeitung des Rundschreibens 11/2005 (VA) wurde schon vor Inkrafttreten der Anlageverordnung begonnen, seine Veröffentlichung ist im ersten Halbjahr 2011 geplant.

### 1.3 Kapitalisierungsgeschäfte

● Rundschreiben und Sammelverfügung veröffentlicht.

Die BaFin hat am 7. September 2010 eine Sammelverfügung zu Kapitalisierungsgeschäften und ein Rundschreiben mit Hinweisen zu Lebensversicherungen gegen Einmalbeitrag und zu Kapitalisierungsgeschäften veröffentlicht.<sup>11</sup> Sie reagierte damit auf die seit einiger Zeit zunehmende Bedeutung von Kapitalisierungsprodukten in der Lebensversicherung. Bei Produkten, die als kurzfristige Kapitalanlage dienen können, soll eine Spekulation gegen den Bestand weitestgehend ausgeschlossen werden.

Mit der Sammelverfügung macht die BaFin zum ersten Mal verbindliche Vorgaben zu Kapitalisierungsgeschäften. Insbesondere hat der Versicherer eine selbstständige Abteilung des Sicherungsvermögens für Kapitalisierungsgeschäfte einzurichten, wenn diese mindestens 3 % des Sicherungsvermögens ausmachen. Für die dazugehörigen Kapitalanlagen gelten die üblichen Mischungs- und Streuungsquoten.

<sup>9</sup> Rundschreiben 4/2011 (VA).

<sup>10</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Aufsichtsrecht » Verfügungen » Versicherungsaufsicht.

<sup>11</sup> Rundschreiben 8/2010 (VA), [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Aufsichtsrecht » Verfügungen » Versicherungsaufsicht.

Das Rundschreiben stellt die bisherige Verwaltungspraxis der BaFin zu Versicherungen gegen Einmalbeitrag und zu Kapitalisierungsgeschäften dar und ergänzt die Sammelverfügung.

## 1.4 Kontrolle von Aufsichtsratsmitgliedern

Durch das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht sind ausdrückliche gesetzliche Mindestanforderungen in Bezug auf die persönliche Sachkunde und Zuverlässigkeit der Mitglieder von Aufsichtsgremien eingeführt worden. Bei der Anzeige der beabsichtigten Bestellung eines Aufsichtsratsmitgliedes war hinsichtlich des Inhalts und des Umfangs der Unterlagen, die den Bestellungsanzeigen beizufügen sind, ein gewisses Maß an Verunsicherung zu erkennen. Mit einem sektorübergreifenden Merkblatt vom 22. Februar 2010 erläutert die BaFin die Anforderungen an alle Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen bei Versicherungsunternehmen und Kreditinstituten aufgrund der neuen gesetzlichen Regelungen im VAG und im Kreditwesengesetz (KWG).<sup>12</sup> Im Mittelpunkt stehen hierbei die Zuverlässigkeit und die Sachkunde der Mandatsträger (§ 7a Abs. 4 Satz 1 und 2 VAG).

Das Erfordernis der Zuverlässigkeit orientiert sich an den Grundsätzen des Gewerberechts. Aufsichtsratsmitglieder müssen persönlich integer sein und dürfen keine Zweifel an einer gewissenhaften und korrekten Ausübung ihrer Tätigkeit aufkommen lassen. Das bedeutet, dass weder rechtskräftige Verurteilungen wegen einschlägiger Vermögensstraftatbestände noch Anhaltspunkte für bedeutende Interessenkonflikte vorliegen dürfen. Anhaltspunkte für derartige Interessenkonflikte bieten sich, wenn zum Beispiel die Mandatsträger in einer wirtschaftlichen Beziehung zu dem beaufsichtigten Unternehmen stehen und daher aus der Tätigkeit im Aufsichtsrat Vorteile ziehen könnten.

Um die Entwicklung der Unternehmen nachvollziehen und wirksam kontrollieren zu können, ist eine entsprechende Kenntnis der ökonomischen und rechtlichen Rahmenbedingungen des Versicherungswesens notwendig. Je nach Geschäftsmodell und Komplexität des konkreten Unternehmens variiert das Anforderungsniveau an die erforderliche Sachkunde. Die Aufsichtsratsmitglieder können das Wissen hierüber aufgrund der Erfahrungen aus ihrer beruflichen Tätigkeit mitbringen oder durch Fortbildung erwerben. Dies gilt sowohl für Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat als auch für externe Personen. Die Sachkunde wird regelmäßig vermutet, wenn die Person Mitglied in der Geschäftsleitung oder im Aufsichtsrat eines vergleichbaren Unternehmens ist.

Jede Erstbestellung von Aufsichtsratsmitgliedern muss der BaFin angezeigt werden. Damit die BaFin die Eignung der Mandatsträger beurteilen kann, sind ein umfassender Lebenslauf mit der Angabe aller weiteren Mandate und eine Straffreiheitserklärung einzureichen. Ferner ist ein Führungszeugnis zur Vorlage bei einer Behörde erforderlich.

<sup>12</sup> Merkblatt zur Kontrolle von Mitgliedern von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen gemäß KWG und VAG, [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen » Merkblatt zur Kontrolle von Mitgliedern von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen gemäß KWG und VAG.

● Sektorübergreifendes Merkblatt zur Kontrolle von Aufsichtsratsmitgliedern.

● Zuverlässigkeit.

● Sachkunde.

● Bei der Anzeige einzureichende Unterlagen.

## 1.5 Geschäftsleiter-Mehrfachmandate

● Merkblatt zur Zulassung von Geschäftsleiter-Mehrfachmandaten.

Eine weitere bedeutende Änderung des VAG durch das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht betrifft die Geschäftsleiter von Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds, Versicherungs-Holdinggesellschaften und Versicherungs-Zweckgesellschaften. Gemäß § 7a Abs. 1 Satz 5 VAG können diese regelmäßig nur noch zwei Mandate ausüben. Durch die Begrenzung der Mandatsanzahl will der Gesetzgeber die ordentliche Wahrnehmung der Geschäftsleiterfunktionen sicherstellen. Im Bereich der Versicherungsaufsicht gab es zuvor keine gesetzliche Vorgabe zur Anzahl der Mandate, die ein Geschäftsleiter ausüben darf.

● Unternehmen derselben Versicherungs- oder Unternehmensgruppe können höhere Mandatsanzahl beantragen.

Bei Unternehmen, die derselben Versicherungs- oder Unternehmensgruppe angehören, kann die BaFin auf Antrag des Unternehmens die Übernahme von mehr als zwei Mandaten zulassen. Welche Kriterien bei der Ermessensentscheidung über diese Anträge einbezogen werden, hat die BaFin am 15. Juni 2010 in einem Merkblatt zu Geschäftsleiter-Mehrfachmandaten erläutert.<sup>13</sup> Relevant ist beispielsweise die Größe der Ressortzuständigkeit. Ferner sollen spezialisierte Tochtergesellschaften von denselben Personen geleitet werden können, sofern keine Interessenkonflikte zwischen den Unternehmen bestehen. Aufgrund der Vielgestaltigkeit der Organisationsstrukturen von Versicherungsgruppen sind jedoch im Rahmen der individuellen Prüfungen weitere Kriterien und Aspekte zu berücksichtigen.

Für die Anpassung der zulässigen Mandatszahlen sah § 123f VAG eine Übergangsfrist bis zum 31. Dezember 2010 vor.

## 2 Laufende Aufsicht

### 2.1 Zugelassene Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds

Die Anzahl der unter Bundesaufsicht stehenden Versicherungsunternehmen ist erneut gesunken. Zum Ende des Berichtsjahres beaufsichtigte die BaFin insgesamt 603 Versicherungsunternehmen (Vorjahr: 614) und 30 Pensionsfonds. Bei den Versicherungsunternehmen waren 582 mit und 21 ohne Geschäftstätigkeit. In den folgenden Ausführungen des Kapitels IV sind zusätzlich zehn öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen unter Landesaufsicht (neun mit und eins ohne Geschäftstätigkeit) enthalten. Es ergibt sich folgende Aufteilung nach Sparten:

<sup>13</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen » Merkblätter » Versicherungsaufsicht. (aktualisiert durch Merkblatt vom 02. Mai 2011)

Tabelle 4  
**Anzahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds\***

Bestand zum 31.12.2010

	VU mit Geschäftstätigkeit			VU ohne Geschäftstätigkeit		
	Bundes- aufsicht	Landes- aufsicht	Gesamt	Bundes- aufsicht	Landes- aufsicht	Gesamt
Lebens-VU	95	3	98	10	0	10
Pensionskassen	152	0	152	2	0	2
Sterbekassen	40	0	40	1	0	1
Kranken-VU	48	0	48	0	0	0
Schaden-/Unfall-VU	211	6	217	5	1	6
Rück-VU	36	0	36	3	0	3
<b>Gesamt</b>	<b>582</b>	<b>9</b>	<b>591</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	<b>22</b>
Pensionsfonds	30	0	30	0	0	0

\* Nicht enthalten sind die zumeist regional tätigen kleineren Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit. (Statistik der BaFin 2009 – Erstversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, S. 9, Tabelle 5).

Im Jahr 2010 stellten zwei deutsche Lebensversicherer unter Bundesaufsicht den Geschäftsbetrieb ganz ein, ein neuer Lebensversicherer kam hinzu. Zwei Unternehmen aus Vertragsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (Großbritannien und Luxemburg) errichteten Niederlassungen (NL). Ferner meldeten sich sieben ausländische Lebensversicherer aus dem EWR zum Dienstleistungsverkehr (DL) in Deutschland an (Vorjahr: 22). Einige Dienstleister erweiterten den Geschäftsbetrieb.

Tabelle 5  
**Anmeldungen von EWR-Lebensversicherern 2010**

Land	DL*	NL**
Frankreich	2	0
Großbritannien	5	1
Luxemburg	0	1

\* Dienstleistungsverkehr i.S.d. § 110a Abs. 2a VAG.  
 \*\* Niederlassungsverkehr i.S.d. § 110a Abs. 2 VAG.

### Krankenversicherer

Die Zahl der Krankenversicherer ging gegenüber dem Vorjahr um drei auf 48 Krankenversicherer zurück.

### Schaden-/Unfallversicherer

Sieben Schaden-/Unfallversicherer (davon zwei NL) stellten den Geschäftsbetrieb ganz ein. Ausländische Schaden-/Unfallversicherer aus der Europäischen Union (EU) gründeten vier Niederlassungen, je eine aus Irland und Luxemburg sowie zwei aus Großbritannien.

Tabelle 6

**Anmeldungen von EWR-Schaden-/Unfallversicherern 2010**

Land	DL*	NL**
Belgien	2	0
Bulgarien	1	0
Dänemark	2	0
Frankreich	3	0
Großbritannien	3	2
davon Gibraltar	1	0
Irland	2	1
Italien	1	0
Luxemburg	2	1
Niederlande	1	0
Österreich	1	0
Polen	1	0
Portugal	1	0
Schweden	1	0
Spanien	3	0

\* Dienstleistungsverkehr im Sinne des § 110a Abs. 2a VAG.

\*\* Niederlassungsverkehr im Sinne des § 110a Abs. 2 VAG.

24 Versicherer aus dem EWR meldeten sich zur Aufnahme der Dienstleistungstätigkeit in Deutschland an (Vorjahr: 24). Daneben zeigten bereits zum Dienstleistungsverkehr gemeldete Versicherer Geschäftsbetriebserweiterungen an. Auch im Jahr 2010 stellten einige Versicherer ihre Dienstleistungstätigkeit in Deutschland ein.

**Rückversicherer**

Ein Rückversicherer aus einem Drittstaat (hier: USA) beantragte im Jahr 2010 die Erlaubnis zur Errichtung des Geschäftsbetriebes einer Niederlassung, welche ihm das Bundesministerium der Finanzen (BMF) erteilte. Drei Gesellschaften beendeten ihre Tätigkeit als eigenständige deutsche Rückversicherer. Sechs Niederlassungen von Unternehmen aus der EU betrieben im Berichtsjahr Rückversicherungsgeschäfte in Deutschland. Die Errichtung der Niederlassungen erfolgte aus den EU-Mitgliedsstaaten Frankreich, Irland, Luxemburg und Spanien.

**Pensionskassen und Pensionsfonds**

Im Jahr 2010 erteilte die BaFin einer Pensionskasse und einem Pensionsfonds die Zulassung zum Geschäftsbetrieb. Zwei Pensionskassen übertrugen ihren gesamten Versicherungsbestand auf ein anderes Unternehmen. Damit beaufsichtigt die BaFin zum Stichtag 31. Dezember 2010 insgesamt 152 Pensionskassen und 30 Pensionsfonds.

Im Berichtsjahr meldete sich eine Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat der EU (Luxemburg) an.



## 2.2 Unterjährige Berichterstattung

### 2.2.1 Auswirkungen der Finanzmarktkrise

● Deutsche Versicherungsbranche auch 2010 stabil.

Die deutsche Versicherungsbranche zeigte sich auch im Jahr 2010 stabil, so dass die direkten Auswirkungen der globalen Finanzkrise auf die deutschen Versicherer begrenzt blieben. Auf internationaler Ebene zeigte sich nach Ausbruch der Krise, dass auch Versicherer gefährdet sein können. Problematisch war zum Beispiel, dass bei AIG unregulierte Teile einer komplexen Gruppe agierten oder im Falle der SwissRe durch die Spekulation mit Credit Default Swaps Geschäftsmodelle betrieben wurden, die Bankenrisiken beinhalten. In Deutschland konnte dies nicht zuletzt aufgrund der strengen aufsichtlichen Vorgaben vermieden werden. Hervorzuheben sind hier insbesondere die Kapitalanlagevorschriften, ein verbessertes Krisenmanagement nach der Aktienkrise 2002 sowie das Verbot versicherungsfremder Geschäfte. Aber auch die konservative Anlagepolitik der deutschen Versicherer wirkte stabilisierend. Die Aktienquote war gering und die Versicherer waren kaum in „toxischen“ Anlagen engagiert.

● Risiken nicht zu vernachlässigen.

Gleichwohl bestehen Risiken. So belastet zum einen das niedrige Zinsniveau die Geschäftsentwicklung der deutschen Versicherungswirtschaft. Zum anderen ist das Exposure deutscher Versicherer bei Kreditinstituten noch immer sehr groß. Schließlich ist auch die wachsende staatliche Verschuldung für die Branche von großer Bedeutung, da Versicherungsunternehmen traditionell hohe Exposures in Staatsanleihen halten. Die Risikoaufschläge für Staatsanleihen in den so genannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) führten bereits zu deutlichen Marktwertverlusten. Die Versicherungsaufsicht hat als Konsequenz aus diesen Gefahren die Beobachtung der Anlagepolitik der Unternehmen intensiviert und analysiert verstärkt Einzelexposures. So hat die BaFin beispielsweise bei einer weit gefassten Stichprobe von 25 Versicherungsgruppen und sechs Einzelunternehmen das Exposure in Staatsanleihen der PIIGS-Staaten abgefragt. Das Engagement liegt je nach Staat in einer Bandbreite von rund 0,5 % bis 3 % der gesamten Kapitalanlagen.

### 2.2.2 Geschäftsentwicklung

#### Lebensversicherer

Das eingelöste Neugeschäft in der selbst abgeschlossenen Lebensversicherung stieg 2010 von 5,96 Mio. um 0,5 % auf 5,99 Mio. Neuverträge. Die neu abgeschlossene Versicherungssumme war mit 234,9 Mrd. € um 7,5 % höher als 2009 (218,5 Mrd. €).

Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen, gemessen an der Anzahl der neu abgeschlossenen Verträge, ging im Vergleich zum Vorjahr leicht von 14,7 % auf 13,8 % zurück. Bei den Risikoversicherungen ging die Anzahl im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls zurück von 29,2 % auf 26,8 %. Die Renten- und sonstigen Lebensversicherungen erhöhten sich anteilmäßig von 56,2 % auf 59,4 %.



Der Anteil der Kapitallebensversicherung an der neu abgeschlossenen Versicherungssumme fiel auf 7,1 % (von 8 % im Vorjahr). Bei den Risikoversicherungen ging er von 34,0 % auf 32,2 % zurück. Die Renten- und sonstigen Lebensversicherungen stiegen – entgegen des Vorjahrestrends – anteilmäßig von 58,6 % auf 60,8 %.

Der vorzeitige Abgang (Rückkauf, Umwandlung in beitragsfreie Versicherungen und sonstiger vorzeitiger Abgang) ging von 3,4 Mio. Verträgen auf 3,2 Mio. Verträge zurück. Die Versicherungssumme der vorzeitig beendeten Verträge war mit 111,8 Mrd. € niedriger als in den Vorjahren (120,3 Mrd. € in 2009 und 113,8 Mrd. € in 2008). Die Anzahl der vorzeitigen Abgänge sank im Bereich der kapitalbildenden Versicherung im Vergleich zum Vorjahr um 18,6 % und bei der Versicherungssumme um 24,7 %.

Der gesamte Bestand an selbst abgeschlossenen Lebensversicherungen belief sich Ende 2010 auf 90,3 Mio. Verträge (-0,6 %) bei einer Versicherungssumme von 2.581 Mrd. € (+2,1 %). Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen fiel von 45,5 % auf 43,1 % und bei den Versicherungssummen von 33,9 % auf 31,6 %. Damit setzte sich der Trend der Vorjahre fort. Die Risiko-lebensversicherungen blieben mit 14,1 % bei der Anzahl und 22,0 % bei den Versicherungssummen nahezu konstant in ihrer Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr. Die Renten- und sonstigen Versicherungen setzten ihre positive Entwicklung fort und steigerten die Anzahl der Verträge von 40,1 % auf 42,8 % und die Versicherungssummen von 44,3 % auf 46,4 %.

Die gebuchten Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft stiegen von 80,7 Mrd. € auf 86,2 Mrd. €. Der Anteil der Kapitallebensversicherung sank weiter von 37,2 % auf 32,9 %, während sich die Anteile der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen von 57,7 % auf 62,2 % weiter erhöhten.

### **Krankenversicherer**

Die gebuchten Brutto-Beiträge des selbst abgeschlossenen Geschäfts stiegen im Jahr 2010 um 6,1 % auf 33,3 Mrd. €. Die Anzahl der versicherten natürlichen Personen erhöhte sich um 2,6 % auf 35,7 Mio.

### **Schaden- und Unfallversicherer**

Die Schaden- und Unfallversicherer verzeichneten 2010 gegenüber dem Vorjahr leicht niedrigere gebuchte Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Geschäft von 58,0 Mrd. € (Vorjahr: 58,6 Mrd. €).

Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres erhöhten sich um 2 % auf 20,7 Mrd. € (Vorjahr: 20,3 Mrd. €). Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren stiegen ebenfalls auf 14,8 Mrd. €. Die Brutto-Einzelnrückstellungen für Ver-

sicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden mit 15,4 Mrd. € gegenüber 14,7 Mrd. € und die Brutto-Einzelnrückstellungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren mit 46,6 Mrd. € gegenüber 45,8 Mrd. € im Vorjahr gebildet.

Die Kraftfahrtversicherung stellte mit gebuchten Brutto-Beiträgen in Höhe von 19,2 Mrd. € den mit Abstand größten Zweig dar, wengleich das Beitragsvolumen im Verhältnis zum Vorjahr um 1,5 % abgesunken ist. Die geleisteten Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 3,2 %, die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren sanken demgegenüber um 3,1 %. Insgesamt waren die gebildeten Brutto-Einzelnrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres und für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Vorjahres um 4,7 % bzw. 1,7 % höher als im Vorjahr.

Die Schaden-/Unfallversicherer nahmen in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung Beiträge in Höhe von 7,5 Mrd. € ein (-1,3 %). Für Geschäftsjahresschäden wurden 1 Mrd. € wie im Vorjahr und für Vorjahresschäden 2,25 Mrd. € (+2,5 % zum Vorjahr) gezahlt. Die für diesen Versicherungszweig besonders wichtigen Brutto-Einzelnrückstellungen stiegen für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 4,5 % (Vorjahr: -3,0 %) auf 2,3 Mrd. € und für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Vorjahres blieben sie konstant bei 13,2 Mrd. €.

Die Unternehmen verzeichneten in der Feuerversicherung gebuchte Brutto-Beiträge von ca. 1,8 Mrd. € (+1,5 %). Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres gingen um 7,2 % auf 450 Mio. € zurück.

In der Verbundenen Wohngebäude- und in der Verbundenen Hausratversicherung wurden zusammen 7,15 Mrd. € (+0,7 %) Beitragseinnahmen erzielt. Die Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen um 10,1 % gegenüber dem Vorjahr und die Einzelrückstellungen stiegen um 10,9 %. Die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren waren um 12,1 % höher und die Rückstellungen für Versicherungsfälle der Vorjahre um 4,8 % höher als im Jahr 2009.

Die Beitragseinnahmen in der Allgemeinen Unfallversicherung betragen – wie im Vorjahr – 6,3 Mrd. €. Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres betragen unverändert 0,3 Mrd. €. Für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden 4,4 % mehr reserviert als im Vorjahr.

### **Pensionskassen**

Der Markt der seit dem Jahr 2002 neu gegründeten Wettbewerbspensionskassen ist weitgehend gesättigt. Dies verdeutlichen die Zahlen zur Entwicklung des Neugeschäfts: Die Beitragseinnahmen pendelten sich auf das Niveau des Vorjahres in Höhe von ca. 2,6 Mrd. € ein.

Bei den vorwiegend von den Arbeitgebern finanzierten Pensionskassen hängt die Entwicklung der Beitragseinnahmen vom Personalbestand der Trägerunternehmen ab. Die Beitragseinnahmen dieser Pensionskassen haben sich leicht auf 3,3 Mrd. € verringert.

### Pensionsfonds

Im Kalenderjahr 2010 stieg die Anzahl an Versorgungsberechtigten insgesamt auf 757.388 Personen an. Davon waren 429.454 Personen aus beitragsbezogenen Pensionsplänen und 159.542 Personen aus leistungsbezogenen Pensionsplänen. Bei den in den vergangenen Jahren neu zugelassenen Pensionsfonds überwogen Pensionspläne mit nicht versicherungsförmiger Leistungszusage gemäß § 112 Abs. 1a VAG.


### 2.2.3 Kapitalanlagen

Das Jahr 2010 war nach den einschneidenden Finanzmarktstürzen des Jahres 2008 weiterhin durch eine Erholung an den globalen Aktienmärkten und durch ein historisch niedriges Zinsumfeld in der Eurozone gekennzeichnet.

Die gesamten Kapitalanlagen aller deutschen Versicherer unter Bundesaufsicht einschließlich Rückversicherer erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um 3,4 % auf 1.368 Mrd. € (Vorjahr: 1.323 Mrd. €). Zum 31. Dezember 2010 betrug der Buchwert aller Kapitalanlagen deutscher Erstversicherungsunternehmen 1.160 Mrd. €. Dies stellt einen Anstieg um 3,7 % (Vorjahr: 1.119 Mrd. €) dar. Einen starken Anstieg mit 7,7 % bzw. 12,6 Mrd. € auf 176 Mrd. € verzeichneten die Krankenversicherungsunternehmen. Die geringsten Zuwachsraten bei den Kapitalanlagen registrierten Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen mit einer nahezu unveränderten Summe der Kapitalanlagen und Pensionskassen mit 1,5 % bzw. 1,6 Mrd. € auf 109,6 Mrd. €.

Beim Kapitalanlageverhalten der Erstversicherungsunternehmen lässt sich im Vergleich zum Vorjahr keine einschneidende Veränderung feststellen. Die im Verhältnis zum Vorjahr auf das gesamte Vermögen bezogenen größten Kapitalanlagebewegungen innerhalb der verschiedenen übergeordneten Anlagekategorien erreichten eine Dynamik von maximal zwei Prozentpunkten.

Der Schwerpunkt der Kapitalanlagen lag bei den Erstversicherungsunternehmen unverändert auf festverzinslichen Wertpapieren und Schulscheindarlehen. Die größte Einzelposition bei den Kapitalanlagen der Erstversicherungsunternehmen bildeten die Pfandbriefe, Kommunalobligationen und andere Schuldverschreibungen. Börsennotierte Schuldverschreibungen, Darlehen an EWR-Staaten sowie Schulscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen von Kreditinstituten beliefen sich auf ca. ein Drittel des gesamten Vermögens der Erstversicherungsunternehmen.

 Kapitalanlagen deutscher Erstversicherer stiegen in 2010 an.

Ferner entfiel ca. ein Viertel aller Kapitalanlagen des gesamten Vermögens auf Investmentfonds. Aufgrund des Umfangs der Kapitalanlagen wird dieser Anteil maßgeblich von Lebensversicherungsunternehmen bestimmt. Kranken- bzw. Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen zeigten demgegenüber ein Volumen von 19 % bzw. 31 % des gesamten Vermögens im Bereich der Investmentfonds. In dieser Kategorie waren die Erstversicherungsunternehmen nahezu unverändert zum Vorjahr zu ca. 96 % in inländischen Sondervermögen investiert. Innerhalb der Fonds überwogen spartenübergreifend wiederum klar die festverzinslichen Titel.

Tabelle 7

**Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen**

Kapitalanlagen aller Versicherungsunternehmen	Bestand zum 31.12.2010		Bestand zum 31.12.2009*		Veränderung im Jahr 2010	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Anteile an Grundstücksgesellschaften	27.082	2,0	25.748	1,9	+ 1.335	+ 5,2
Anteile an Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentgesellschaften	320.008	23,4	293.775	22,2	+ 26.233	+ 8,9
Grundpfandrechlich gesicherte Darlehen	56.569	4,1	58.170	4,4	- 1.602	- 2,8
Wertpapierdarlehen und durch Schuldverschreibungen gesicherte Forderungen	1.347	0,1	797	0,1	+ 550	+ 68,9
Darlehen an EWR-Staat, seine Regionalregierungen, Gebietskörperschaften, internationale Organisationen	113.436	8,3	105.543	8,0	+ 7.893	+ 7,5
Unternehmensdarlehen	12.209	0,9	11.451	0,9	+ 757	+ 6,6
ABS	863	0,1	910	0,1	- 47	- 5,1
Policendarlehen	4.938	0,4	5.369	0,4	- 431	- 8,0
Pfandbriefe, Kommunalobligationen u.a. Schuldverschreibungen von Kreditinstituten	265.644	19,4	265.901	20,1	- 257	- 0,1
Börsennotierte Schuldverschreibungen	139.612	10,2	120.951	9,1	+ 18.661	+ 15,4
Andere Schuldverschreibungen	14.068	1,0	11.777	0,9	+ 2.291	+ 19,5
Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten	23.224	1,7	22.780	1,7	+ 444	+ 1,9
Genussrechte	7.541	0,6	8.590	0,6	- 1.049	- 12,2
Schuldbuchforderungen und Liquiditätspapiere	1.826	0,1	1.173	0,1	+ 652	+ 55,6
Notierte Aktien	9.077	0,7	15.391	1,2	- 6.314	- 41,0
Nicht notierte Aktien und Gesellschaftsanteile ohne Anteile in Private Equity	128.711	9,4	121.269	9,2	+ 7.441	+ 6,1
Anteile in Private Equity	7.801	0,6	7.166	0,5	+ 635	+ 8,9
Anlagen bei Kreditinstituten	200.857	14,7	214.101	16,2	- 13.244	- 6,2
Anlagen in der Öffnungsklausel	16.485	1,2	16.271	1,2	+ 214	+ 1,3
Andere Kapitalanlagen	16.527	1,2	15.836	1,2	+ 690	+ 4,4
<b>Summe der Kapitalanlagen</b>	<b>1.367.824</b>	<b>100,0</b>	<b>1.322.971</b>	<b>100,0</b>	<b>+ 44.853</b>	<b>+ 3,4</b>
Lebens-VU	734.427	53,7	707.370	53,5	+ 27.057	+ 3,8
Pensionskassen	109.560	8,0	107.986	8,2	+ 1.574	+ 1,5
Sterbekassen	1.879	0,1	1.813	0,1	+ 67	+ 3,7
Kranken-VU	176.429	12,9	163.856	12,4	+ 12.573	+ 7,7
Schaden-/Unfall-VU	138.024	10,1	137.971	10,4	+ 53	+ 0,0
Rück-VU	207.504	15,2	203.974	15,4	+ 3.530	+ 1,7
<b>Alle VU</b>	<b>1.367.824</b>	<b>100,0</b>	<b>1.322.971</b>	<b>100,0</b>	<b>+ 44.853</b>	<b>+ 3,4</b>
Erst-VU	1.160.320	84,8	1.118.996	84,6	41.323	+ 3,7

\* Die Zahlen von 2010 beruhen auf der unterjährigen Berichterstattung und haben nur vorläufigen Charakter. Abweichungen zu den im Vorjahr veröffentlichten Werten sind daher möglich.

**Pensionsfonds**

Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Pensionsfonds erhöhten sich 2010 von 871 Mio. € auf 1.044 Mio. €, was einem relativen Zuwachs von 20 % entspricht (Vorjahr: +17,2 %). Im Portfolio waren überwiegend Verträge bei Lebensversicherungsunternehmen, Investmentanteile und festverzinsliche Wertpapiere. Zum Bilanzstichtag betragen die saldierten stillen Reserven in den Kapitalanlagen der Pensionsfonds rund 16 Mio. €. Die durch Bewertung nach dem gemilderten Niederstwertprinzip gemäß § 341b HGB vermiedenen Abschreibungen waren relativ gering.

Die für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern verwalteten Kapitalanlagen erhöhten sich im Berichtsjahr insgesamt von 16,3 Mrd. € auf ca. 24 Mrd. €. Diese Kapitalanlagen bestanden hauptsächlich aus Investmentanteilen. Während der Finanzkrise waren teilweise starke Wertverluste zu verbuchen gewesen. Im Berichtsjahr 2010 hingegen sind insgesamt deutliche Wertaufholungen dieser Kapitalanlagen eingetreten. Die Höhe der durch diese Kapitalanlagen zu bedeckenden Rückstellungen war insgesamt systematisch gleich der Höhe dieser Kapitalanlagen.

Alle 30 Pensionsfonds, die 2010 unter der Aufsicht der BaFin standen, konnten ihre pensionsfondstechnischen Rückstellungen vollständig bedecken.

### Herabstufung griechischer Staatsanleihen

Marktturbulenzen bei Staatsanleihen mündeten im Frühjahr 2010 in der Herabstufung griechischer Staatsanleihen durch eine Ratingagentur. Da weitere Herabstufungen bis hin zum Non Investment Grade drohten, mussten die Versicherer prüfen, ob eine Einstufung als High-Yield-Anleihe (mindestens Speculative Grade Rating von „B-“ nach Standard & Poor's und Fitch oder „B3“ nach Moody's) oder eine Zuordnung zur Öffnungsklausel erfolgen kann. Die High-Yield-Quote ist eine Mischungsquote und ebenso wie die Öffnungsklausel auf 5 % des gebundenen Vermögens begrenzt. Über die Öffnungsklausel können dem gebundenen Vermögen Werte zugeführt werden, die im Anlagekatalog nicht genannt sind, dessen Voraussetzungen nicht erfüllen oder die Mischungsquoten der Anlageverordnung übersteigen. Um in einem sehr schwierigen Marktumfeld prozyklische Effekte zu vermindern, die Finanzmarktstabilität zu unterstützen und Verluste bei den betroffenen Versicherern zu begrenzen, veröffentlichte die BaFin im Mai 2010 eine Einschätzung über die Einordnung von griechischen Staatsanleihen und Darlehen im gebundenen Vermögen der deutschen Versicherer.<sup>14</sup> Die BaFin sicherte darin zu, dass sie es unter Berücksichtigung der Stützungsmaßnahmen der EU bis auf Weiteres nicht beanstanden werde, wenn die 5 %-High-Yield-Quote durch herabgestufte griechische Anleihen überschritten wird. Die Versicherer müssen also keine Notverkäufe vornehmen, um die High-Yield-Quote einzuhalten. Solange die Quote überschritten wird, dürfen sie aber keine Neuanlagen in der High-Yield-Kategorie tätigen.

## 2.3 Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote

Alle Erstversicherer berichteten zum Stichtag 31. Dezember 2010 über den Gesamtbestand ihrer Kapitalanlagen. Die Unternehmen hatten dabei die Kapitalanlagearten nach dem Anlagekatalog der AnIV sowie nach ihren besonderen Risiken gegliedert einzureichen.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> [BaFinJournal\\_05/2010](#), S. 4.

<sup>15</sup> [§ 2 Abs. 1 AnIV; Nachweisung 670](#).

Die folgenden Auswertungen basieren auf den Daten für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherer sowie Pensionskassen. Der Buchwert aller Kapitalanlagen im gebundenen Vermögen dieser Sparten betrug zu diesem Zeitpunkt 1,11 Bill. € (Vorjahr: 1,08 Bill. €).

Tabelle 8  
**Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote**  
 Bestand zum 31.12.2010

Bezeichnung der Anlageart nach § 2 Abs. 1 Nr. ... AnIV i.d.F. vom 29.06.2010	Gebundenes Vermögen									
	Lebens-VU		Kranken-VU		Schaden-/Unfall-VU		Pensionskassen		Summe der vier Sparten	
	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %
Summe der Kapitalanlagen*	711.657	100,0	173.902	100,0	120.215	100,0	108.815	100,0	1.114.589	100,0
Davon entfallen auf:										
Wertpapierdarlehen (Nr. 2), soweit Aktien (Nr. 12) Gegenstand des Darlehens sind	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und Genussrechte (Nr. 9)	16.529	2,3	4.824	2,8	2.927	2,4	2.227	2,0	26.507	2,4
In einen organisierten Markt einbezogene voll eingezahlte Aktien (Nr. 12)	3.468	0,5	277	0,2	570	0,5	18	0,0	4.333	0,4
Nicht notierte voll eingezahlte Aktien, Geschäftsanteile an einer GmbH, Kommanditanteile und Beteiligungen als stiller Gesellschafter i. S. d. HGB (Nr. 13)	9.957	1,4	2.629	1,5	2.984	2,5	536	0,5	16.106	1,4
Anteile an Sondervermögen (Nr. 15-17, inkl. Hedgefonds), soweit sie										
- in einen organisierten Markt des EWR einbezogene voll eingezahlte Aktien und Genussrechte enthalten	19.126	2,7	2.440	1,4	7.348	6,1	5.984	5,5	34.898	3,1
- anderen Anlagearten nicht eindeutig zugerechnet werden können; Restwert des Fonds u. nicht transparente Fonds	12.627	1,8	1.597	0,9	2.179	1,8	2.422	2,2	18.825	1,7
Anlagen in High-Yield-Anleihen	9.529	1,3	1.551	0,9	1.277	1,1	1.237	1,1	13.594	1,2
Erhöhtes Marktrisikopotenzial von Fonds**	8.254	1,2	1.080	0,6	1.158	1,0	170	0,2	10.662	1,0
An Hedgefonds gebundene Anlagen (z.T. in anderen als den vorgenannten Nummern der AnIV)***	2.345	0,3	618	0,4	393	0,3	622	0,6	3.978	0,4
Summe der Anlagen, die der Risikokapitalquote von 35 unterliegen	81.835	11,5	15.016	8,6	18.836	15,7	13.216	12,1	128.903	11,6

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

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

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

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2010 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherer sowie Pensionskassen aus den Nachweisungen 670 und 673, Rundschreiben 11/2005 (VA)



Versicherer können einen Anteil von bis zu 35 % des gebundenen Vermögens in Kapitalanlagen investieren, die mit höheren Risiken behaftet sind. Zu diesen Risikokapitalanlagen gehören insbesondere Aktieninvestments, Genussrechte, Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und Hedgefonds. Aber auch der so genannte Restwert eines Fonds sowie ein erhöhtes Marktrisikopotenzial von Investmentfonds sind darin enthalten. Zum Berichtsstichtag betrug die Risikokapitalanlagenquote für diese Erstversicherer 11,6 %.

● Aktienquote lag im Branchendurchschnitt bei 3,5 %.

Die Aktienquote der Unternehmen lässt sich ohne Berücksichtigung des Restwertes auf durchschnittlich 3,5 % des gebundenen Vermögens beziffern und liegt damit unter dem Wert des Vorjahres von 3,7 %. Zwischen den Sparten variiert diese Quote von 1,6 % bei Krankenversicherern bis 6,6 % bei Schaden-/Unfallversicherern.

Der Risikokapitalanlagenquote werden auch Anlagen in Hedgefonds oder andere direkt und indirekt gehaltene Anlagen, die an Hedgefonds gebunden sind, zugerechnet. 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 § 3 Abs. 3 AnIV sind sie jedoch auch vollständig auf die Risikokapitalanlagenquote anzurechnen. Ihr Anteil an der Risikokapitalanlagenquote beläuft sich auf 0,4 %.

Die Versicherer können unter bestimmten Voraussetzungen bis zu 5 % ihres gebundenen Vermögens in High-Yield-Anlagen investieren. Hierbei handelt es sich um Anlagen, die über kein Investment Grade Rating einer anerkannten Ratingagentur verfügen. Erforderlich ist jedoch mindestens ein Speculative Grade Rating von „B-“ nach Standard & Poor's und Fitch oder „B3“ nach Moody's. Diese Anlagen werden ebenfalls auf die 35 %-Quote angerechnet. Ihr Anteil ergab zum Berichtsstichtag 1,2 %.

● Auf alternative Investments entfällt weiterhin nur ein geringer Anteil der Kapitalanlagen.

Nicht transparente Fonds sowie alle Anlagen eines Fonds, die nicht anderen Anlagearten zuzurechnen sind, werden dem Restwert zugerechnet. Diese Position erreichte innerhalb der Risikokapitalanlagenquote einen Wert von 1,7 % des gebundenen Vermögens für alle Sparten. Der Restwert lag zwischen 0,9 % bei Krankenversicherern und 2,2 % bei Pensionskassen.

Nach dem Investmentgesetz kann ein Fonds durch den Einsatz bestimmter Derivate oder den entsprechenden Vorschriften eines anderen Staates mehr als das Einfache des Marktrisikopotenzials aufweisen. Dieses erhöhte Marktrisikopotenzial eines Fonds fließt gemäß § 3 Abs. 4 AnIV ebenfalls in die Risikokapitalanlagenquote ein.

Tabelle 9  
**Anteile ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen**

Bestand zum 31.12.2010

Bezeichnung der Anlageart	Gesamtes Vermögen									
	Lebens-VU		Kranken-VU		Schaden-/Unfall-VU		Pensionskassen		Summe der vier Sparten	
	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %	Absolut in Mio. €	Anteil in %
Summe der Kapitalanlagen*	734.427	100,0	176.429	100,0	138.011	100,0	109.560	100,0	1.158.427	100,0
Davon entfallen auf:										
Anlagen in Private-Equity-Beteiligungen (im gebundenen Vermögen nach § 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV)	4.957	0,7	855	0,5	1.100	0,8	277	0,3	7.189	0,6
Direkt gehaltene Asset Backed Securities und Credit Linked Notes nach dem R 1/2002	4.215	0,6	547	0,3	408	0,3	460	0,4	5.630	0,5
Über Fonds gehaltene Asset Backed Securities und Credit Linked Notes nach dem R 1/2002	4.903	0,7	837	0,5	1.755	1,3	416	0,4	7.911	0,7
Anlagen in Hedgefonds und an Hedgefonds gebundenen Anlagen (im gebundenen Vermögen nach dem R 7/2004)	3.194	0,4	744	0,4	796	0,6	797	0,7	5.532	0,5

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

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2010 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherer sowie Pensionskassen aus der Nachweisung 670 und der Nachweisung 673, Rundschreiben 11/2005 (VA)

Die Tabelle zeigt, dass sich der Anteil alternativer Anlageklassen an den gesamten Vermögensanlagen im Verhältnis zum Vorjahr nicht verändert hat.

## 2.4 Solvabilität

Nach vorläufigen Schätzungen erfüllten die Erst- und Rückversicherer die Mindestkapitalanforderungen auch im Jahr 2010 insgesamt gut.

### Lebensversicherer

Die Solvabilität der Lebensversicherer war 2010 weiterhin gut. Im Rahmen der Prognoserechnung vom 15. Oktober 2010 legten alle Lebensversicherer dar, dass sie die Anforderungen der Solvabilität zum 31. Dezember 2010 erfüllen. Gegenüber dem Vorjahr verbesserte sich die Bedeckungsquote der Solvabilität im Berichtsjahr deutlich auf voraussichtlich 215 % der Mindestanforderung.

● Weiterhin gute Solvabilität in allen Versicherungssparten.

### Krankenversicherer

Auch alle Krankenversicherer erfüllen laut Prognose der Szenario-rechnung die Solvabilitätsvorschriften. Der Bedeckungssatz des Solvabilitäts-Solls der Branche wird voraussichtlich mit 230 % et-was unterhalb des Vorjahreswertes von 240 % liegen. Die Eigen-mittelausstattung der Branche ist jedoch nach wie vor gut.

### Schaden-/Unfallversicherer

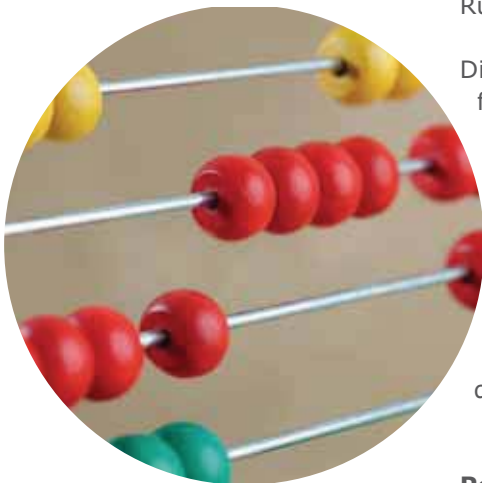
In der Schaden- und Unfallversicherung sank der Bedeckungssatz von 317 % im Vorjahr auf nun 290 %. Dies ist auf zwei Entwick-lungen zurückzuführen: Zum einen stieg das Geschäftsvolumen der Unternehmen leicht an bei gleichzeitig geringerer Beteiligung der Rückversicherer an den Aufwendungen für Versicherungsfälle. Zum anderen reduzierten sich die Eigenmittel der Unternehmen auf-grund von Sonderentwicklungen. Die Eigenmittelausstattung der Branche liegt aber weiterhin auf einem sehr hohen Niveau und deutlich über den Mindestkapitalanforderungen.

● Bedeckungssatz sank, liegt aber weiterhin auf hohem Niveau.

### Rückversicherer

Der Bedeckungssatz der in Deutschland beaufsichtigten Rückversi-cherer war 2009 sehr zufriedenstellend. Den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an das Solvenzkapital von 6,1 Mrd. € standen Ei-genmittel von 69,3 Mrd. € gegenüber. Die Bedeckungsquote der Rückversicherer stieg damit erneut von 1.079 % auf 1.145 %.

● Bedeckungssatz sehr zufriedenstellend.



Die hohe Überdeckung der Solvabilitätsspanne ist darauf zurückzu-führen, dass einige große Rückversicherer in Deutschland zu-gleich die Funktion einer Holdinggesellschaft über eine Versiche-rungsgruppe oder ein Finanzkonglomerat ausüben. Bei diesen Rückversicherern dient ein erheblicher Teil der Eigenmittel nicht der Abdeckung der Rückversicherungstätigkeit, sondern der Finanzierung der Holdingfunktion. Bereinigt um die Werte der Holdinggesellschaften ergibt sich ein durchschnittlicher Bedeckungssatz der in Deutschland beaufsichtigten Rückversi-cherer von 302 % (Vorjahr: 277 %). Er liegt damit weit über dem aufsichtsrechtlich erforderlichen Sollbetrag.

### Pensionskassen

Die Bedeckungsquote des Solvabilitäts-Solls der Pensionskassen betrug laut Prognose der Szenariorechnungen 126 % und ent-sprach damit in etwa dem des Vorjahres. Den Schätzungen zufolge konnten drei Pensionskassen die Solvabilitätsspanne zum 31. De-zember 2010 nicht vollständig bedecken. Mit diesen Unternehmen wurden Maßnahmen zur Beseitigung der Unterdeckung erarbeitet. Für zwei der Unternehmen liegen genehmigte Solvabilitätspläne vor. Einem weiteren Unternehmen wurde bereits vor einigen Jahren das Neugeschäft untersagt.

## Pensionsfonds

Bei der überwiegenden Anzahl der 30 Pensionsfonds entsprach die jeweils geforderte Solvabilitätsspanne dem Mindestbetrag des Garantiefonds in Höhe von 3 Mio. €. Die Pensionsfonds waren auch im Jahr 2010 ausreichend mit freien unbelasteten Eigenmitteln ausgestattet. Die durchschnittliche Bedeckungsquote der Pensionsfonds lag laut Prognoserechnung zum Bilanzstichtag bei etwa 200 %.

## 2.5 Stresstest

Die BaFin führte 2010 zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2009 einen Stresstest durch.

Die Stresstestszenarien wurden im Bereich der angenommenen Aktienkursrückgänge weiterhin regelbasiert gestaltet; der vorzunehmende Abschlag ergibt sich in Abhängigkeit vom Stand des EURO-STOXX-50-Kursindexes.

Aufgrund des Indexstandes am Stichtag ergab sich ein Abschlag für das isolierte Aktienszenario von 22 % und für die kombinierten Szenarien (Aktien/Renten und Aktien/Immobilien) ein Abschlag von 15 % für den Aktienteil. Der Abschlag sowohl für den Renten- als auch den Immobilienteil blieb unverändert und betrug 5 % für den Renten- und 10 % für den Immobilienteil. Das isolierte Rentenszenario blieb ebenfalls unverändert bei einem Abschlag von 10 %.

### ● Alle Lebensversicherer...

94 Lebensversicherer legten einen Stresstest vor. Drei Unternehmen befreite die Aufsicht aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlagepflicht, wovon ein Unternehmen den Stresstest freiwillig einreichte. Alle 94 Lebensversicherer wiesen in allen vier Szenarien des Stresstests unter Berücksichtigung von abgeschlossenen Absicherungsmaßnahmen und unternehmensspezifischen Besonderheiten positive Ergebnisse auf.

### ● ...und alle Krankenversicherer mit positivem Ergebnis.

Bei den Krankenversicherern bezog die BaFin 41 Unternehmen in die Auswertung ein, sieben Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlagepflicht befreit. Bei allen Unternehmen hätten den versicherungstechnischen Rückstellungen und den gesetzlichen Eigenkapitalanforderungen auch bei deutlichen Kursabschlägen bzw. Zinsanstiegen mit ausreichender Sicherheit entsprechende Vermögenswerte gegenübergestanden.

### ● Sechs Schaden-/Unfallversicherer...

Die BaFin forderte 179 Schaden-/Unfallversicherer zur Vorlage ihrer Stresstestergebnisse auf. 39 Unternehmen waren von der Vorlage befreit. 173 Schaden-/Unfallversicherer wiesen positive Stresstestergebnisse in allen vier Szenarien aus. Bei drei Unternehmen ergaben sich negative Ergebnisse in allen vier Szenarien, bei zwei Versicherern zeigte sich ein negatives Ergebnis in zwei Szenarien und bei einem Versicherer in einem Szenario.

Ursächlich für die negativen Ergebnisse war insbesondere die vom Stresstestmodell vorgesehene erhöhte Fortschreibung der Sollwerte. Der Anstieg der zu bedeckenden Passiva, wie z.B. die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, ist auf unternehmensindividuelle Sondereffekte zurückzuführen. Hierzu zählten Beitragsrückgänge und außerordentlich großes Bestandswachstum. Dennoch ist auch bei den Unternehmen mit negativem Stresstestergebnis von einer ausreichenden Risikotragfähigkeit auszugehen, wenn man die derzeitigen Verhältnisse zugrunde legt.

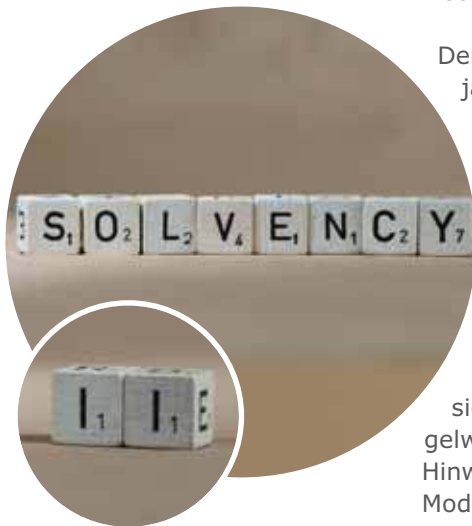
● ...und sechs Pensionskassen wiesen negative Stresstestergebnisse aus.

Die BaFin befreite 22 der Ende 2009 unter Bundesaufsicht stehenden 153 Pensionskassen aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage des Stresstests. 125 der 131 vorlagepflichtigen Kassen wiesen in allen vier Szenarien des Stresstests positive Ergebnisse aus. Bei den sechs Kassen mit negativen Ergebnissen war die jeweilige Unterdeckung in der Regel gering. Diese Unternehmen ergriffen im Laufe des Berichtsjahres Maßnahmen zur Wiederherstellung ihrer Risikotragfähigkeit.

## 2.6 Risikoorientierte Aufsicht

● Arbeitskreis Interne Modelle.

Das neue Aufsichtsregime Solvency II wird voraussichtlich im Jahr 2013 in Kraft treten. Darin ist es zulässig, das erforderliche Solvenzkapital durch ein von der Aufsicht genehmigtes internes Modell zu berechnen.



Der Arbeitskreis Interne Modelle (AKIM) tagt seit 2006 zwei Mal jährlich unter Leitung der BaFin. Sie lädt hierzu sowohl Vertreter des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) als auch der Versicherungsunternehmen ein, die sich mit der Entwicklung eines internen Modells befassen oder an dessen Entwicklung interessiert sind, sowie deren zuständigen Aufseher. In der Regel präsentiert die BaFin den Entwicklungsstand der europäischen Gesetzgebung und diskutiert anschließend aktuelle Themen mit den Unternehmensvertretern. Alle Teilnehmer des AKIM profitieren von diesem Austausch: Die Versicherungsunternehmen können sich besser auf die künftigen Anforderungen des Solvency-II-Regelwerks vorbereiten; die Aufseher erhalten im Gegenzug wertvolle Hinweise für ihre Tätigkeit im Rahmen der Vorprüfung interner Modelle bzw. in den Expertengruppen auf europäischer Ebene, z.B. in der Internal Models Expert Group bei der europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).

● Aktuelle Themen des AKIM.

Im Berichtsjahr setzte sich der AKIM vor allem mit den Themen „Zukünftiges Antragsverfahren interner Modelle im Rahmen des Genehmigungsprozesses“ sowie „Expert Judgement in internen Modellen“ auseinander. Die BaFin stellte die Verfahrensschritte von der Antragstellung bis zur Genehmigung des internen Modells dar und zeigte auf, welche Besonderheiten jeweils zu beachten sind. Insbesondere gab sie Hinweise zum Verfahren bei vollständigen bzw. partiellen internen Modellen auf Versicherungsgruppenebene und ging auf die Beteiligung von EIOPA ein.

Zum Thema „Expert Judgement in internen Modellen“ legte die BaFin zunächst ihr Verständnis von Expertenmeinungen dar und erläuterte die Anforderungen, die vor deren Anwendung erfüllt sein müssen. Die Unternehmensvertreter lieferten interessante Beispiele, anhand derer die Referenten die geplanten Guidelines erklärten.

● Vorprüfungen interner Modelle.

Die BaFin wird unter dem neuen Aufsichtsregime für die Genehmigung interner Modelle zuständig sein. Dabei sollen von der Antragstellung bis zur Entscheidung höchstens sechs Monate vergehen.

Vor der offiziellen Antragstellung bietet die BaFin den Versicherungsunternehmen eine unverbindliche Teilnahme an einer Vorantragsphase an. Ziel ist es, den Teilnehmern eine Einschätzung über die Antragsreife ihrer Modelle zu geben. Gleichzeitig kann sich die Aufsicht schon vor der eigentlichen Antragstellung ein Bild von den Stärken und Schwächen des internen Modells machen, wodurch der später zur Verfügung stehende knappe Zeitraum von maximal sechs Monaten effizienter genutzt werden kann. Im Jahr 2010 hat die BaFin mit rund zehn interessierten Versicherern Gespräche geführt, ob und in welcher Form diese in eine Vorprüfungsphase aufgenommen werden können.

● Neuer Erhebungsbogen für die Zulassung zur Vorantragsphase.

Mithilfe eines neuen Erhebungsbogens der BaFin zu internen Modellen können Versicherungsunternehmen, die an der Vorprüfungsphase interessiert sind, eine Selbsteinschätzung zum Umsetzungsstand der Anforderungen der Solvency-II-Bestimmungen in ihrem Unternehmen vornehmen.<sup>16</sup> Auf der Grundlage dieser Angaben kann die BaFin anschließend in Abstimmung mit den Unternehmen entscheiden, ob die Vorantragsphase beginnen und wie sie strukturiert werden soll. Im Berichtsjahr haben sechs Unternehmen den ausgefüllten Erhebungsbogen eingereicht, von denen aber nicht alle an einer Vorprüfung durch die BaFin im Jahr 2011 interessiert waren.

Drei große deutsche Versicherungsgruppen, deren internes Modell bereits einen gewissen Reifegrad erreicht hatte, befanden sich 2010 in der Vorantragsphase. Bei einer weiteren deutschen Gruppe ist der Beginn der Vorprüfungen für 2011 vorgesehen. Zum ersten Mal wurden im Jahr 2010 auch deutsche Töchter ausländischer Muttergesellschaften in die Vorantragsphase aufgenommen.

Im Berichtsjahr waren BaFin-Prüfungsteams zu Aufsichtsgesprächen und örtlichen Prüfungen durchschnittlich zwischen fünf und zwölf Wochen vor Ort.

● Anzeigen zur Risikokonzentration auf Gruppenebene.

Seit dem dritten Quartal 2009 haben Versicherungsgruppen der Aufsichtsbehörde gemäß § 104i VAG sämtliche bedeutenden Risikokonzentrationen auf Gruppenebene, d.h. einschließlich der Tochtergesellschaften in EU-/EWR- und Drittstaaten, quartalsweise anzuzeigen. Lediglich Gruppen, die von der Vorlage einer Versiche-

<sup>16</sup> [Erhebungsbogen für die Zulassung zur Vorantragsphase eines internen Modells, www.bafin.de » Unternehmen » Versicherer & Pensionsfonds » Solvency II » Vorantragsphase.](http://www.bafin.de)

ungsgruppensolvabilität (bereinigte Solvabilität) befreit sind, brauchen keine Meldung nach § 104i VAG einreichen.

Die neue Anzeigepflicht ist 2009 mit dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht eingeführt worden. Sie soll Transparenz über gruppeninterne Verknüpfungen gruppenexterner Adressen schaffen und es so der Aufsicht ermöglichen, drohende Gefahren für die gesamte Gruppe frühzeitig zu erkennen. Dies betrifft Sachverhalte, in denen das Kredit- oder Anlagevolumen gegenüber einer Adresse einzeln oder in der Summe 10 % der geforderten Solvabilitätsspanne auf der Gruppenebene erreicht oder überschreitet. Im Zusammenspiel mit den Meldungen zur Versicherungsgruppensolvabilität und zu gruppeninternen Transaktionen kann die Risikolage einer jeden Versicherungsgruppe nun noch besser beurteilt werden.

Die BaFin hat im Jahr 2010 die Meldungen nach § 104i VAG ausgewertet und nach Sichtung auch des aktuellen Entwicklungsstandes des künftigen Solvency-II-Reportings einen Best-Practice-Ansatz zu diesen Meldungen entwickelt. Er soll 2011 veröffentlicht werden.

### Risikoklassifizierung

Die BaFin stuft die beaufsichtigten Unternehmen in Risikoklassen ein und richtet danach die Intensität ihrer Aufsicht aus. Die Einordnung der Versicherer erfolgt anhand einer zweidimensionalen Matrix, in der die Marktauswirkung und die Qualität des Unternehmens berücksichtigt werden. Das Kriterium „Marktauswirkung“ bemisst sich bei den Lebensversicherern, Pensions- und Sterbekassen sowie Pensionsfonds anhand der Summe ihrer Kapitalanlagen. Bei den Kranken-, Schaden-/Unfall- und Rückversicherern sind die jeweiligen Brutto-Beitragseinnahmen entscheidend. Die Marktauswirkung wird in einer dreistufigen Skala mit den Ausprägungen „hoch“, „mittel“ und „niedrig“ gemessen.

Die Beurteilung der Qualität der Unternehmen leitet sich aus den Teilbereichen

- Vermögens-, Finanz- und Ertragslage,
- Wachstum sowie
- Qualität des Managements

ab. Die beiden ersten Teilbereichsnoten werden mittels versicherungsspezifischer Kennzahlen, die Qualität des Managements mit Hilfe qualitativer Kriterien beurteilt. Das Bewertungssystem führt die Noten der Teilbereiche zu einer Gesamtnote zusammen und bildet sie in einer vierstufigen Skala von „A“ (hohe Qualität) bis „D“ (niedrige Qualität) ab.

Zuletzt führte die BaFin eine Risikoklassifizierung zum Stichtag 31. Dezember 2010 durch:

BaFin ordnet Versicherer in Risikoklassen ein.



Tabelle 10  
**Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010**

Unternehmen in %		Qualität des Unternehmens				Summe*
		A	B	C	D	
Marktauswirkung	hoch	1,0 %	5,8 %	2,6 %	0,0 %	9,4 %
	mittel	4,1 %	12,2 %	2,9 %	0,2 %	19,4 %
	niedrig	12,2 %	42,9 %	14,3 %	1,3 %	70,7 %
Summe*		17,3 %	60,9 %	19,8 %	1,5 %	100,0 %

\* Gesamtsumme enthält vier Versicherungsunternehmen (0,5 %) ohne Klassifizierung.

● Anzahl der Versicherer mit guter Qualität moderat gestiegen.

Im Rahmen der Risikoklassifizierung stufte die BaFin 78,2 % der Versicherer in die Qualitätsbereiche „A“ oder „B“ ein. Damit hat der Anteil der Unternehmen im oberen Qualitätsbereich gegenüber dem Vorjahr leicht zugenommen. Sowohl der Anteil der mit „C“ als auch der mit „D“ bewerteten Unternehmen nahm im Vergleich zum Vorjahr ab. Wie auch in den Vorjahren stufte die BaFin keinen Versicherer mit hoher Marktauswirkung beim Kriterium „Qualität“ als „D“ ein.

● Verbesserung der Qualität der Versicherungsunternehmen auch in den einzelnen Sparten erkennbar.

Bei der Risikoklassifizierung werden die allgemeine wirtschaftliche Lage sowie die besonderen Rahmenbedingungen für die Versicherungswirtschaft berücksichtigt. Ein positiveres wirtschaftliches Umfeld schlägt sich naturgemäß auch in der Risikobeurteilung durch die Versicherungsaufsicht nieder. Dies führte dazu, dass im Jahr 2010 im Vergleich zum Vorjahr weniger Versicherungsunternehmen mit der Note „D“ bewertet wurden.

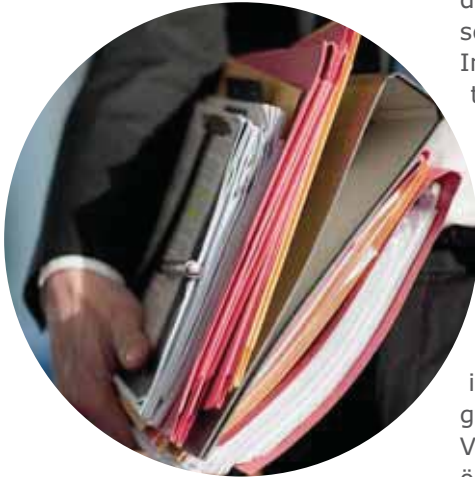
● Keine Veränderung in der Marktauswirkung.

Bei den einzelnen Sparten ist sowohl bei den Lebensversicherern als auch bei den Sterbekassen der Anteil der mit „A“ und „B“ benoteten Unternehmen jeweils um ca. 2,5 Prozentpunkte gestiegen. Eine Verbesserung der Bewertung ist ebenso bei Pensionsfonds und Pensionskassen zu verzeichnen.

80 % der Schaden-/Unfallversicherer bzw. der Krankenversicherungsunternehmen wurden mit „A“ oder „B“ benotet (+2 % gegenüber dem Vorjahr). Dagegen waren bei den Rückversicherern keine nennenswerten Verschiebungen festzustellen.

Wie in den letzten Jahren gab es keine nennenswerten Veränderungen bei der Zuordnung der Unternehmen zu den drei Ausprägungen der Marktbedeutung.

**Klassifizierung von Versicherungsgruppen.**



Neben der Risikoklassifizierung von Einzelversicherungsunternehmen hat die BaFin im Jahr 2010 erstmals die größten Versicherungsgruppen zusätzlich auf Gruppenebene klassifiziert. Gegenüber einer rein rechnerischen Aggregation der Klassifizierungsergebnisse der Einzelunternehmen der Gruppen fließen in diese Qualitätseinschätzung weitere qualitative und quantitative gruppenspezifische Informationen, wie z.B. Gewinnabführungs- und Beherrschungsverträge, ein. Die jährliche Risikoklassifizierung auf Gruppenebene greift den Gedanken der Versicherungsgruppenaufsicht auf. Sie bietet der BaFin einen Informationsgewinn und dient als zusätzliches Instrument der Gesamtlagebeurteilung.

**Vor-Ort-Prüfungen**

Die Planung der Vor-Ort-Prüfungen erfolgt nach einem risikoorientierten Ansatz. Hierbei berücksichtigt die BaFin neben den Ergebnissen der Risikoklassifizierung unter anderem, ob bei einem Versicherer bzw. Pensionsfonds in der jüngeren Vergangenheit eine örtliche Prüfung stattgefunden hat. Darüber hinaus führt die BaFin Vor-Ort-Prüfungen aus aktuellem Anlass durch. Die BaFin hat im Berichtsjahr 63 örtliche Prüfungen durchgeführt und somit im zweiten Jahr in Folge ihre Prüfungsaktivitäten gesteigert. Ein nennenswerter Anteil der Vor-Ort-Prüfungen stand dabei im Zusammenhang mit der Vorprüfung interner Modelle.

Die folgende Risikomatrix zeigt die Verteilung der Prüfungen auf die Risikoklassen.

Tabelle 11

**Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2010 nach Risikoklassen**

Vor-Ort-Prüfungen		Qualität des Unternehmens				Summe	Unternehmen in %
		A	B	C	D		
Marktauswirkung	hoch	2	17	2	0	21	33,3 %
	mittel	2	8	1	0	11	17,5 %
	niedrig	7	15	8	0	30	47,6 %
	Summe*	11	40	11	0	63	100,0 %
Unternehmen in %		17,5 %	63,5 %	17,4 %	0,0 %	100,0 %	

\* Gesamtsumme enthält eine Vor-Ort-Prüfung bei einem Unternehmen ohne Risikoklassifizierung.

## 2.7 Risikoberichte

Die Versicherer müssen gemäß § 64a Abs. 1 Satz 4 Nr. 3 lit. d VAG über eine aussagefähige Risikoberichterstattung gegenüber der Geschäftsleitung verfügen. Die Berichte sollen der Geschäftsleitung als Informationsquelle für die Unternehmenssteuerung dienen. Sie entsprechen den gesetzlichen Vorgaben, wenn sie die wesentlichen Ziele des Risikomanagements darstellen und erläutern, mit welchen Methoden die Risiken bewertet und wie sie anschließend begrenzt werden. Außerdem muss aus den Risikoberichten hervorgehen, wie sich die Maßnahmen zur Risikobegrenzung ausgewirkt haben und die Ziele erreicht und gesteuert wurden.

Die Unternehmen müssen die der Geschäftsleitung vorgelegten Risikoberichte bei der BaFin einreichen. Die BaFin hat im Berichtsjahr ein Merkblatt zur Vorlage der Risikoberichte veröffentlicht, um die Eingangsbearbeitung der Berichte zu erleichtern.<sup>17</sup> Erstmals stellt sie darin Anforderungen an das Begleitschreiben auf, mit dem die Risikoberichte eingereicht werden. Außerdem enthält das Merkblatt Hinweise, wie die Risikoberichte mit befreiender Wirkung elektronisch eingereicht werden können.

### Branchenauswertung und Risikoanalyse

Die Risikoberichte werden nicht nur auf Einzelunternehmensebene formell und materiell ausgewertet, sondern zusätzlich auch auf Branchenebene. Die Branchenauswertung dient hauptsächlich sowohl der Exploration neuer branchenrelevanter Risiken als auch dem Monitoring bekannter Risiken. Daneben werden auch allgemeine Erkenntnisse zu der Berichtspraxis gesammelt.

Zusätzlich zur laufenden Auswertung analysierte und verglich die BaFin die vorgelegten Risikoberichte der 14 größten Versicherungsgruppen. Demnach sind – auf Branchenebene – die folgenden Risiken für die jeweilige Sparte besonders relevant:

Tabelle 12

### Besonders relevante Risiken 2010

Sparte	Risiken			
	Operationale	Versicherungstechnische	Markt	Kredit
Lebensversicherer	Rechtsprechung Ratenzahlungszuschläge	Strukturelle Niedrigzinsphase	Zinsänderungsrisiko	Emittentenrisiko/ Spreadrisiko
Krankenversicherer	Sozialpolitische Rahmenbedingungen		Zinsänderungsrisiko	Beitragsrückstände
Schaden-/Unfallversicherer	Rechtsprechung Ratenzahlungszuschläge			Emittentenrisiko/ Spreadrisiko
Pensionskassen und Pensionsfonds		Strukturelle Niedrigzinsphase	Zinsänderungsrisiko	Emittentenrisiko/ Spreadrisiko
Rückversicherer		Naturkatastrophen		Emittentenrisiko/ Spreadrisiko

<sup>17</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen » Merkblätter » Versicherungsaufsicht.

Die übrigen Risikokategorien nach MaRisk VA<sup>18</sup>, d.h. strategische Risiken, Konzentrationsrisiken, Reputationsrisiken und Liquiditätsrisiken, hatten dagegen im Berichtsjahr nur eine untergeordnete Bedeutung.

### Auswertung statistischer Informationen

Die Auswertung nach statistischen Informationen, z.B. der Verwendung von wertorientierten Kennzahlen, Ampelsystemen oder Limitsystemen, dient vor allem dazu, über den wesentlichen Inhalt der Berichte bzw. deren Qualität zu gewinnen und der Branche zur Verfügung zu stellen. Einen solchen Überblick liefert die nachfolgende Tabelle:

Tabelle 13  
**Statistische Daten aus den Risikoberichten 2010**

Sparte	Berichtsturnus				Verwendung von			
	jährlich	halbjährlich	viertel-jährlich	sonstige	wertorientierten Kennzahlen	Risikomatrix	Ampelsystem	Limitsystem
Lebensversicherer	26 %	10 %	60 %	4 %	64 %	30 %	57 %	71 %
Krankenversicherer	41 %	5 %	54 %	0 %	67 %	39 %	57 %	74 %
Schaden- /Unfallversicherer	47 %	9 %	41 %	3 %	53 %	53 %	62 %	81 %
Pensionskassen und Pensionsfonds	69 %	5 %	20 %	6 %	28 %	41 %	46 %	65 %
Rückversicherer	59 %	4 %	33 %	4 %	60 %	52 %	67 %	74 %

Die Unternehmen verwenden zunehmend wertorientierte Kennzahlen im Rahmen ihrer Risikoberichterstattung. Mit Blick auf die notwendige Vorbereitung auf Solvency II ist dies positiv zu bewerten.

### Anforderungen an die Risikoberichterstattung

Wird das berichtspflichtige Versicherungsunternehmen in den Risikobericht der Versicherungsgruppe einbezogen, reicht die Vorlage des Gruppenberichtes aus (§ 55c Abs. 2 VAG). In diesen Fällen soll aus dem Gruppenbericht sowohl die Risikolage der einbezogenen Einzelunternehmen als auch die Risikolage der gesamten Gruppe hervorgehen. Diesem Anspruch wurden noch nicht alle Gruppenberichte gerecht.

 Management Summary zu begrüßen.

Ein Teil der Unternehmen stellt dem Risikobericht eine Zusammenfassung voran, in der besonders relevante Informationen und Risiken fokussiert werden. Die BaFin begrüßt dies, da hierdurch die Funktion der Risikoberichte als Steuerungsinstrument der Geschäftsleitung unterstützt und die aktuelle Risikosituation hervorgehoben wird.

<sup>18</sup> [Aufsichtliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement, Rundschreiben 3/2009 \(VA\)](#).

- Darstellung der Risiken noch verbesserungsbedürftig.

Die Unternehmen müssen über die wesentlichen Risiken im Sinne der Ziff. 5 Nr. 2 MaRisk VA<sup>19</sup> berichten. Der überwiegende Teil der Unternehmen erfüllt diese Anforderung. Die BaFin hat jedoch bei einigen Unternehmen festgestellt, dass die Risiken auf die Risikoarten verdichtet werden, so dass konkrete Einzelrisiken unerwähnt blieben. Der Risikobericht sollte jedoch zumindest die größten Einzelrisiken und die branchentypischen Risiken konkret behandeln.

- Ad-hoc-Berichterstattung erwünscht.

In besonderen Situationen sind Ad-hoc-Berichte erforderlich (Ziff. 7.3.4 Nr. 6 MaRisk VA). Ad-hoc-Berichte stellen keine Risikoberichte im Sinne des § 64a Abs. 1 Satz 4 Nr. 3 lit. d VAG dar und müssen daher nicht bei der BaFin eingereicht werden. Im Rahmen einer ganzheitlichen Risikobetrachtung bietet es sich jedoch an, im regulären Risikoberichtswesen auch auf unterjährige Ad-hoc-Berichte einzugehen und damit ein lückenloses Bild der Risikoentwicklung darzustellen.

- Bericht über Beziehungen zu Versicherungszweckgesellschaften.

Im Rahmen der Risikoberichterstattung ist auch über sämtliche Vertragsbeziehungen mit Versicherungs-Zweckgesellschaften zu berichten. Diese Anforderung erfüllten nur wenige Unternehmen.

Auch wenn keine Vertragsbeziehungen mit Versicherungs-Zweckgesellschaften bestehen, sollte dies im Rahmen der Berichterstattung zur Erfüllung der formalen Anforderungen erwähnt werden. Auch die Information über das Nicht-Bestehen solcher Vertragsbeziehungen hat unter Risikogesichtspunkten Relevanz.

- Formale Anforderungen an die Risikoberichterstattung.

Die formalen Anforderungen an die Risikoberichte, insbesondere die Behandlung der wesentlichen Risikokategorien, eine Darstellung darüber, welches die wesentlichen Ziele des Risikomanagements sind und mit welchen Methoden die Risiken bewertet und gesteuert werden, wurden überwiegend erfüllt.

## 2.8 Gruppenaufsicht

- Ausweitung der Versicherungsgruppenaufsicht.

Die Versicherungsgruppenaufsicht wird unter Solvency II wesentlich umfassender ausgestaltet sein. Bei grenzüberschreitenden Versicherungsgruppen bedient sich die BaFin bereits jetzt der Mitarbeit und des Wissens von beteiligten EU- bzw. EWR-Aufsichtsbehörden. Im Fall von Versicherungsgruppen, die über den EWR-Raum hinaus tätig sind, erfolgt die Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden aus Nicht-EWR-Staaten jedoch ausschließlich auf der Basis besonderer Abkommen. Nur so kann sichergestellt werden, dass die Vertraulichkeits- und Verschwiegenheitspflichten beachtet werden.

Für alle wesentlichen grenzüberschreitenden Unternehmensgruppen, bei denen die BaFin die Gruppenaufsicht wahrnimmt, tagten die Aufsichtskollegien im Berichtsjahr. Lediglich bei vier sehr kleinen Unternehmensgruppen hat die Zusammenarbeit bisher nur auf dem Wege der elektronischen Kommunikation stattgefunden. Hier werden die Aufsichtskollegien 2011 zusammenkommen. Die BaFin

<sup>19</sup> [Rundschreiben 3/2009 \(VA\)](#).

erfüllt damit rechtzeitig vor Inkrafttreten von Solvency II die entsprechenden Anforderungen.

Die BaFin hat die Zusammenarbeit mit den anderen europäischen Versicherungsaufsichtsbehörden sowohl quantitativ als auch qualitativ weiter gesteigert. Dies äußert sich einerseits in der gestiegenen Anzahl von Arbeitstreffen der einzelnen Aufsichtskollegien und andererseits in einer Intensivierung der Kooperation. Besondere Herausforderungen hierbei sind z.B. die Gestaltung der Vorantragsphase von Unternehmen, die einen Antrag auf ein internes Modell stellen wollen, die Verbesserung von Mechanismen zur Krisenprävention sowie die Überwachung der Vorbereitung der Unternehmen auf Solvency II.

Neben ihren Tätigkeiten als Gruppenaufseher wirkt die BaFin auch in Aufsichtskollegien mit, die von anderen Aufsichtsbehörden ausgerichtet werden.

## 2.9 Vermittler

Die BaFin hat die Aufsicht über den Vertrieb der Versicherungsunternehmen weiter ausgebaut. So bildete das Vermittlerwesen im Jahr 2010 bei drei örtlichen Prüfungen einen der Prüfungsschwerpunkte. Darüber hinaus führte die BaFin einen Aufsichtsbesuch durch, der sich ausschließlich mit dem Außendienst des betreffenden Versicherungsunternehmens beschäftigte. Sie überprüfte dabei insbesondere die Einhaltung der für die Zusammenarbeit mit Vermittlern geltenden gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Vorgaben.

Versicherungsunternehmen sind nach § 80 VAG verpflichtet, nur mit solchen Versicherungsmaklern und Mehrfachvertretern zusammenzuarbeiten, die über eine Vermittlererlaubnis der für sie zuständigen Industrie- und Handelskammer verfügen. Mit Ausschließlichkeitsvertretern dürfen die Versicherungsunternehmen nur zusammenarbeiten, wenn die Vermittler zuverlässig sind und in geordneten Vermögensverhältnissen leben. Außerdem müssen die Unternehmen sicherstellen, dass ihre gebundenen Vertreter über die zur Vermittlung der jeweiligen Versicherung angemessene Qualifikation verfügen. Hinweise zur Anwendung des § 80 VAG gibt das Rundschreiben 9/2007 (VA). Darüber hinaus hat die BaFin das vertriebsbezogene Risikomanagement der Versicherungsunternehmen überprüft.

In die Arbeit der Auskunftsstelle über Versicherungs-/Bausparkassenaußendienst und Versicherungsmakler in Deutschland e.V. (AVAD) hat die BaFin im Berichtsjahr auch vor Ort Einblick genommen. Sie stand sowohl mit der AVAD als auch mit dem für das Gewerberecht zuständigen Referat des Deutschen Industrie- und Handelskammertages und den Industrie- und Handelskammern in regelmäßigem Austausch.

Eine intensive Betrachtung des Versicherungsvertriebs insbesondere bei örtlichen Prüfungen ist auch für 2011 vorgesehen.

## 2.10 Entwicklungen in den einzelnen Sparten<sup>20</sup>

### Lebensversicherer

- Weitere Entspannung durch Erholung an den Aktienmärkten.

Die Lebensversicherer unter der Aufsicht der BaFin erzielten 2010 im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gebuchte Brutto-Beiträge in Höhe von etwa 86,2 Mrd. €. Das entspricht einem Zuwachs von etwa 7 % gegenüber dem Vorjahr. Der Kapitalanlagebestand erhöhte sich um ca. 3,8 % auf ungefähr 734 Mrd. €. Die wirtschaftliche Lage der Lebensversicherer war im Berichtsjahr stabil. Die weitere deutliche Erholung an den Aktienmärkten hatte ebenso wie das niedrige Zinsniveau einen günstigen Einfluss auf die Bewertungsreserven. In allen Kapitalanlagen hatte die Branche zum Jahresende nach den vorläufigen Angaben saldierte stille Reserven von ca. 30,6 Mrd. €. Dies entspricht ungefähr 4,2 % der gesamten Kapitalanlagen, nach 3,6 % im Vorjahr.

- Alle Lebensversicherer verkrafteten vorgegebene Prognoserechnungen.

Die BaFin führte bei den Lebensversicherern im Berichtsjahr zwei Prognoserechnungen zu den Erhebungsstichtagen 30. Juni und 31. Oktober durch. Sie simulieren Auswirkungen stabiler und nachteiliger Entwicklungen am Kapitalmarkt auf den Unternehmenserfolg. Damit dienen sie neben dem BaFin-Stresstest als zusätzliches risikoorientiertes Aufsichtsinstrument. Im Rahmen der Prognoserechnungen mussten die Unternehmen jeweils die Auswirkungen eines Rückgangs der Aktienkurse um 20 % sowie eines Anstiegs des Zinsniveaus um 50 Basispunkte auf das Jahresergebnis simulieren. Als Ergebnis der Prognoserechnung zeigte sich, dass alle einbezogenen Lebensversicherer auch bei Eintritt der ungünstigen Szenarien ihre Verpflichtungen hätten erfüllen können.

- Nettoverzinsung bei 4,15 %.

Die durchschnittliche Nettoverzinsung der Kapitalanlagen lag 2010 nach vorläufigen Angaben bei 4,15 % und liegt damit auf dem Niveau des Vorjahreswertes von 4,2 %.

- Niedrigzinsumfeld.

Im Vordergrund der Aktivitäten der BaFin stand die Entwicklung von Maßnahmen, die die Risikotragfähigkeit der Unternehmen dahingehend unterstützen, dass sie das Niedrigzinsumfeld so gut wie möglich bewältigen. Dabei wurde maßgeblich auf die Erkenntnisse aus der Prognoserechnung zu Zinsgarantien in der Lebensversicherung vom Vorjahr zurückgegriffen.

Das Zinsniveau am Kapitalmarkt ging im Laufe des Jahres 2010 weiter zurück. Die BaFin wird die Situation weiterhin sorgfältig beobachten und gegebenenfalls weitere Maßnahmen einleiten.

<sup>20</sup> Die Zahlen für 2010 haben nur vorläufigen Charakter. Sie basieren auf der unterjährigen Berichterstattung zum 31.12.2010.



### Maßnahmen zur Verbesserung der mittel- und langfristigen Risikotragfähigkeit der Lebensversicherungsbranche

Die Risikotragfähigkeit der Lebensversicherungsbranche wird mittel- und langfristig hauptsächlich durch Entwicklungen auf den Kapitalmärkten beeinträchtigt. Um die Risikotragfähigkeit der Branche zu verbessern, werden zwischen dem BMF, dem GDV und der BaFin die folgenden Maßnahmen diskutiert:

- Erhöhung der Deckungsrückstellung zur frühzeitigen Berücksichtigung niedrigerer Zinserträge (Zinszusatzreserve),
- Teilkollektivierung und Änderung der bestehenden Begrenzungsregelung der verfügbaren Rückstellungen für Beitragsrückerstattung (RfB); Ziel: Sicherstellung ihrer Rolle als Sicherungspuffer,
- Anpassung der Regelungen zur Beteiligung an den Bewertungsreserven und
- Anpassung der Regelungen zu den Rückkaufswerten.

Am weitesten fortgeschritten sind die Arbeiten an der Zinszusatzreserve. Nach einer Änderung des § 5 der Deckungsrückstellungsverordnung muss jedes Lebensversicherungsunternehmen ab dem Geschäftsjahr 2011 in mehreren Schritten eine Zinszusatzreserve bilden.<sup>21</sup> Die Höhe der Schritte bestimmt sich jeweils zum Bilanzstichtag aus dem durchschnittlichen Zinsniveau der letzten zehn Jahre und den vom Unternehmen im Bestand verwendeten Rechnungszinssätzen. Je nach Bestandszusammensetzung kann der resultierende Aufwand für die Unternehmen nennenswert sein, in der Regel dürfte er aber durch die Erträge der Unternehmen finanziert werden können. Ohne die Änderung wäre die Erhöhung der Deckungsrückstellung voraussichtlich erst in Geschäftsjahren erfolgt, in denen die Ertragslage angespannter wäre, und könnte dann zu Verlusten führen.

Des Weiteren hat die BaFin eine zusätzliche Alternative zur bisherigen aufsichtsrechtlichen Begrenzungsregelung der verfügbaren RfB entwickelt und in einer Auslegungsentscheidung veröffentlicht.<sup>22</sup> In dieser Alternative ist die Begrenzungsregelung von der Nettoverzinsung abhängig. Dadurch sind die Unternehmen nicht mehr gezwungen, bei anhaltenden, niedrigen Kapitalmarktzinsen und damit verbundenen sinkenden Zuführungen hohe Überschüsse aus der RfB auszuschütten. Damit können die Unternehmen mithilfe der Alternative besser und flexibler auf die jeweilige Kapitalmarktsituation reagieren. Sie können die Alternative für den Altbestand nach entsprechender Geschäftsplangenehmigung durch die BaFin für das Geschäftsjahr 2011 nutzen.

Die Arbeiten an den anderen genannten Maßnahmen dauerten bei Redaktionsschluss noch an.

<sup>21</sup> Verordnung zur Änderung der Deckungsrückstellungsverordnung und der Pensionsfonds-Deckungsrückstellungsverordnung, BGBl. I 2011, S. 345.

<sup>22</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen » Auslegungsentscheidungen » Versicherungsaufsicht.

### Lebensversicherer reduzieren Überschussbeteiligung.

Vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus für Neuanlagen haben viele Lebensversicherer die Überschussbeteiligung für 2011 reduziert. Die laufende Gesamtverzinsung (Summe aus garantiertem Rechnungszins und Zinsüberschussbeteiligung) der verkaufsoffenen Tarife in der kapitalbildenden Lebensversicherung beträgt im Branchenschnitt 3,95 %. In den Jahren 2010 und 2009 waren es 4,13 % bzw. 4,23 %.

Gegenläufig hierzu war 2010 die Entwicklung der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven. Die rückläufigen Kapitalmarktzinsen haben dazu geführt, dass die saldierten Bewertungsreserven der Lebensversicherer im Berichtsjahr meist deutlich über den Vorjahreswerten lagen. Entsprechend höher war die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven.

### Investitionen der Lebensversicherer in den PIIGS-Staaten

Im Mai und Oktober 2010 führte die BaFin bei den Lebensversicherern zwei Abfragen durch, welche sich mit den Länderrisiken in den Kapitalanlagen beschäftigten. Besondere Aufmerksamkeit galt hier den Staaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien (PIIGS-Staaten) sowie Ländern mit erhöhten Credit Default Swap Spreads (CDS-Spreads).

Die Oktoberabfrage ergab, dass die Unternehmen 8,9 % ihrer gesamten Kapitalanlagen zu Zeitwerten in den PIIGS-Staaten investiert haben. Die Investitionen in den einzelnen PIIGS-Staaten lagen bei allen Unternehmen im einstelligen Prozentbereich. Die größten Investitionen wurden mit 61,9 % aller Kapitalanlagen in Deutschland getätigt. Als Ergebnis der Abfragen zeigte sich, dass die Unternehmen solche Risiken aktiv steuern und derartige Anlagen nur begrenzt halten.

### Erstmalige Vorlage der Angemessenheitsberichte.

Die Verantwortlichen Aktuare waren 2010 erstmalig verpflichtet, die Angemessenheit der vorgeschlagenen Überschussdeklaration in einem Bericht an den Vorstand zu erläutern. Die Unternehmen haben der BaFin die Angemessenheitsberichte entsprechend den Anforderungen des VAG vorgelegt. Die neuen Pflichten sind auf eine Änderung des § 11a Abs. 3 Nr. 4 Satz 2 und Abs. 4 Nr. 2 VAG aufgrund des Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht zurückzuführen.

Bei dem Angemessenheitsbericht handelt es sich um ein neuartiges Instrument. Daher wird er in den nächsten Jahren auf der Grundlage der gewonnenen praktischen Erfahrungen weiterentwickelt werden. In einzelnen Fällen hat die BaFin bereits jetzt Hinweise gegeben, welche Aspekte im Angemessenheitsbericht ergänzend berücksichtigt werden sollten. Beispielsweise ist gemäß des Rundschreibens 8/2010 (VA) speziell auf Lebensversicherungen gegen Einmalbeitrag einzugehen.

Bei moderatem Neugeschäft Beitragszuwachs voraussichtlich über 6 %.

### Private Krankenversicherung

Die von der BaFin beaufsichtigten 48 privaten Krankenversicherer nahmen im Jahr 2010 Beiträge in Höhe von rund 33,3 Mrd. € ein, eine Steigerung von über 6 % gegenüber dem Vorjahr. Der Markt für die private Krankenversicherung (PKV) gestaltete sich weiterhin schwierig. Die stetigen Diskussionen über Änderungen im Gesundheitswesen in Deutschland haben potenzielle Kunden vermutlich eher zum Abwarten als zum Abschluss einer privaten Krankenversicherung motiviert. Seit dem 2. Februar 2007 konnten freiwillig gesetzlich versicherte Angestellte erst dann in die PKV wechseln, wenn ihr Einkommen drei aufeinander folgende Kalenderjahre über der Versicherungspflichtgrenze lag. Diese Drei-Jahres-Grenze ist mit dem Gesetz zur nachhaltigen und sozial ausgewogenen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV-Finanzierungsgesetz)<sup>23</sup> zum Jahreswechsel 2010/2011 aufgehoben worden. Damit werden Angestellte wieder mit Ablauf des Jahres in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) versicherungsfrei, in welchem ihr Gehalt die Versicherungspflichtgrenze übersteigt und voraussichtlich auch im Folgejahr oberhalb dieser Grenze liegen wird. Seit Jahresbeginn 2010 gilt zudem eine erleichterte steuerliche Absetzbarkeit der Versicherungsbeiträge. Die BaFin rechnet daher wieder mit einer leichten Belebung des Neugeschäfts, insbesondere ab 2011.

### Steigende Aufwendungen für Abschlussprovisionen in der privaten Krankenversicherung

Die BaFin hat den Anstieg der durchschnittlichen Höhe der Abschlussprovisionen in den vergangenen Jahren in einer Pressemitteilung vom 9. Dezember 2010 kritisiert. Sie sieht die Geschäftsleiter der Versicherungsunternehmen in der Pflicht, dafür Sorge zu tragen, dass die Abschlusskosten nicht ausufern. Der Vertrieb ist so zu organisieren, dass keine Anreize für ein exzessives Profitstreben der Vermittler und Makler gesetzt werden. Dies setzt zum einen voraus, dass die Abschlusskosten auch im Einzelfall einen angemessenen Rahmen nicht überschreiten. Zum anderen sollen die Versicherer für den Fall der frühzeitigen Umdeckung mit dem Vermittler/Makler eine Rückforderung der Provision in ausreichender Höhe vereinbaren.

Private Krankenversicherer hatten in Einzelfällen weit über dem Durchschnitt liegende Provisionszahlungen an Vermittler und Makler erbracht. Zudem kam es in den ersten Jahren häufig zu Umdeckungen, das heißt Vermittler oder Makler werben Kunden zu einem anderen Unternehmen ab, um zusätzliche Provisionen zu erzielen. Dies hat zur Folge, dass die Abschlusskosten branchenweit spürbar gestiegen sind. Diese Entwicklung läuft den Interessen der Versicherten zuwider, da die Provisionen über die Versicherungsprämien finanziert werden müssen.

<sup>23</sup> BGBl. I 2010, S. 2309.

Die BaFin wird im Jahr 2011 bei einzelnen Versicherungsunternehmen, die auffällig geworden sind, Sonderprüfungen durchführen und die Zusammenarbeit mit den Vermittlern und Maklern untersuchen.

● Stabile Ertrags- und Reservesituation erwartet.

Die Krankenversicherer erhöhten ihren Kapitalanlagenbestand im Berichtsjahr um 7,7 % auf rund 176 Mrd. €. Im Jahr 2010 waren die Auswirkungen der Finanzmarktkrise weiterhin spürbar. Während der EURO STOXX 50 seit Jahresbeginn um knapp 6 % auf 2.792 Punkte fiel, konnte der Deutsche Aktienindex um 16 % auf 6.914 Punkte zulegen. Die Abschreibungen auf Kapitalanlagen dürften sich im Vergleich zu 2009 dennoch nicht wesentlich ändern. Die BaFin rechnet mit einer weiterhin stabilen Ertragslage der Krankenversicherer. Durch die moderaten Kurssteigerungen und den Zinsrückgang hat sich die Reservesituation der Branche leicht verbessert. Per 31. Dezember 2009 betrug die saldierten stillen Reserven in den Kapitalanlagen 6,3 Mrd. € und stiegen im Jahr 2010 um 13 % auf 7,1 Mrd. €.

● Alle Krankenversicherer verkrafteten vorgegebene Szenarien.

Zum Stichtag 30. Juni 2010 forderte die BaFin 37 Krankenversicherer auf, eine Prognoserechnung durchzuführen und die Ergebnisse zu melden. Elf Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlagestruktur oder des nur nach Art der Schadenversicherung betriebenen Krankenversicherungsgeschäftes von der Vorlage der Prognoserechnung befreit.

Die Prognoserechnungen dienen neben dem BaFin-Stresstest als zusätzliches risikoorientiertes Aufsichtsinstrument. Sie simulieren Auswirkungen nachteiliger Entwicklungen am Kapitalmarkt auf den Unternehmenserfolg. In der Prognoserechnung des Jahres 2010 definierte die BaFin vier verschiedene Szenarien, die sich an der Marktentwicklung orientierten. Zwei Szenarien befassten sich ausschließlich mit dem Einfluss von Aktienkursrisiken auf den Unternehmenserfolg, die beiden anderen Szenarien bezogen zusätzlich Zinsrisiken in die Prognose mit ein. Als Ergebnis der Prognoserechnung zeigte sich, dass alle Krankenversicherer die unterstellten Szenarien wirtschaftlich verkraften konnten.

● Nettoverzinsung 2010 voraussichtlich über 4 %.

Laut den Prognoserechnungen wird aufgrund der weiterhin moderaten Kapitalmarktentwicklung das Ergebnis aus Kapitalanlagen stabil bleiben. Die BaFin geht davon aus, dass die Branche eine Nettoverzinsung von über 4 % erzielen wird. Sämtliche Krankenversicherer wären in allen vier Szenarien in der Lage, die Verzinsungsverpflichtungen zu erfüllen. Nur in wenigen Fällen könnte der Rechnungszins für die Deckungsrückstellung nicht ganz aus dem Kapitalanlagenergebnis finanziert werden. Den Unternehmen stünden aber andere Überschussquellen (z.B. Sicherheitszuschlag) in ausreichendem Umfang zur Verfügung, um die erforderliche Zuführung zur Alterungsrückstellung zu gewährleisten.

### **BVerwG stellt Unzulässigkeit der Erhebung des Tarifstrukturzuschlags bei Tarifwechsel fest**

Das BVerwG entschied im Juni 2010, dass Versicherer der privaten Krankenversicherung nicht berechtigt sind, von ihren Versicherungsnehmern bei deren Wechsel von einem bestehenden in einen neuen Tarif einen allgemeinen Tarifstrukturzuschlag zur Grundprämie zu erheben.<sup>24</sup> Für die Erhebung eines pauschalen Risikozuschlags bei Tarifwechsel, der nicht an das individuelle Risiko des Versicherten anknüpft, bestehe nach dem Versicherungsvertragsgesetz (VVG) und den aufsichtsrechtlichen Vorgaben zur Prämienkalkulation keine Rechtsgrundlage. Der Tarifstrukturzuschlag widerspreche dem Gesetzeszweck des in § 204 Abs. 1 VVG geregelten Tarifwechselrechts. Zudem müssten die Tarifwechsler aufgrund dieses Zuschlags stets einen höheren Beitrag als die Neukunden zahlen, was mit dem aufsichtsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz nicht vereinbar sei. Ein allein an den Tarifwechsel anknüpfender Tarifstrukturzuschlag sei daher als gesetzlich nicht vorgesehener Sonderzuschlag unzulässig.

Im Jahr 2008 hatte die BaFin einem Versicherer den von diesem eingeführten pauschalen Risikozuschlag bei Wechsel eines Versicherten von einem Alt- in einen Neutarif untersagt. Dieser Tarifstrukturzuschlag war von jedem Tarifwechsler unabhängig davon, ob zum Beginn des Versicherungsverhältnisses Vorerkrankungen vorlagen, zu zahlen. Die BaFin sah in der Erhebung dieses pauschalen Zuschlags eine Aushöhlung des gesetzlichen Tarifwechselrechts und eine sachlich nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung von Bestands- und Neukunden. Der Klage des Versicherers gegen die Untersagungsverfügung der BaFin hatte das VG Frankfurt am Main in erster Instanz zunächst stattgegeben.

Der Versicherer hat mittlerweile die betroffenen Tarife neu kalkuliert, so dass kein Tarifwechsler mehr mit dem Tarifstrukturzuschlag belastet wird.

### **Schaden- und Unfallversicherung**

Die Geschäftsentwicklung der Schaden- und Unfallversicherer verlief 2010 insgesamt zufriedenstellend. Die Beiträge konnten etwas stärker zulegen als in den Vorjahren. Dies gilt auch für das traditionell bedeutende Kraftfahrtgeschäft nach Rückgängen in den Vorjahren. Der nachlassende Preiswettbewerb konnte die Effekte der Bestandswanderungen zu günstigeren Tarifsegmenten und niedrigeren Schadenfreiheitsklassen ausgleichen. Abgesehen von geringen Beitragsrückgängen in der Transportversicherung und der Allgemeinen Haftpflichtversicherung verzeichneten die anderen Sparten überwiegend einen Anstieg der Beitragseinnahmen.

● Weiter erhöhter Schadenaufwand bei gleichzeitigem Beitragswachstum.

<sup>24</sup> Urteil vom 23.06.2010, Az.: BVerwG 8 C 42.09.

Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich der Schadenaufwand. Dieser Anstieg wurde durch die vermehrten Naturereignisse und dadurch bedingte höhere Schadenaufwendungen mit verursacht. Besonders betroffen war auch die Verbundene Wohngebäudeversicherung.

Die geschätzte kombinierte Schadenkostenquote (Combined Ratio) für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft dürfte sich gegenüber dem Vorjahr erneut erhöht haben, aber weiterhin deutlich unter 100 % verbleiben. Gegenüber 2009 vermindert sich der versicherungstechnische Gewinn entsprechend.

### Rückversicherung

Eine Häufung von schweren Erdbeben und eine Reihe weiterer Naturkatastrophen führten allein im ersten Halbjahr 2010 zu weltweiten volkswirtschaftlichen Schäden von etwa 57,1 Mrd. €. Das erste Quartal 2010 war eines der schadenintensivsten der letzten Jahre. Versichert waren zwar nur Schäden in Höhe von etwa 18,0 Mrd. €. Dennoch übertrafen die versicherten Schäden des ersten Halbjahres 2010 die gesamten versicherten Schäden des Jahres 2009.

Im Berichtsjahr kam es weltweit zu volkswirtschaftlichen Schäden von insgesamt 97,3 Mrd. €. Da einige Großschäden in Regionen mit einer geringen Versicherungsdichte auftraten (z.B. Erdbeben in Haiti, Überschwemmungen in Pakistan), beliefen sich die versicherten Schäden mit etwa 27,7 Mrd. € nur auf einen kleinen Teil der entstandenen Schäden. Mit 950 Naturkatastrophen war 2010 ein rekordträchtiges Jahr, das sich durch schwere Großschäden auszeichnete. Auch die Hurrikan-Saison im Nordatlantik war sowohl hinsichtlich der Anzahl als auch der Intensität der Stürme eine der heftigsten der letzten 100 Jahre. Da die Zugbahnen der Stürme jedoch so verliefen, dass kaum ein Gebiet mit größerer Werte- und damit Versicherungsdichte getroffen wurde, blieben die erwarteten hohen Schäden aus.

In Deutschland war der Wintersturm „Xynthia“, der auch die Iberische Halbinsel, Frankreich und Teile Mitteleuropas traf, das bedeutendste Schadenereignis mit ca. 2,3 Mrd. € versicherten Schäden. Das teuerste versicherte Einzelereignis war das Erdbeben in Chile mit versicherten Schäden in Höhe von rund 6,0 Mrd. €.

Für das Geschäftsjahr 2010 ist nach den der BaFin vorliegenden Zahlen für die deutschen Rückversicherer von einem Brutto-Beitragsvolumen von knapp 43 Mrd. € auszugehen, die Eigenmittel belaufen sich nach der Schätzung auf knapp 67 Mrd. €.

Mit Inkrafttreten des Jahressteuergesetzes 2010 am 14. Dezember 2010 sieht § 121f VAG nun auch für Umwandlungen von Rückversicherungsunternehmen eine Genehmigungspflicht vor, sofern Rückversicherungsverträge zu den von der Umwandlung betroffenen Vermögensgegenständen gehören. Im Übrigen bleibt die Anzeigepflicht nach § 121a Abs. 3 VAG erhalten.

Trotz gehäufter Naturkatastrophen war Anteil der versicherten Schäden oft gering.

Umwandlungen nun genehmigungspflichtig.

● Rückversicherungsgeschäft von gemischten Versicherern mit Sitz in einem Drittstaat ohne Erlaubnis der BaFin zulässig.

Das Jahressteuergesetz 2010<sup>25</sup> brachte darüber hinaus auch Veränderungen für so genannte gemischte Versicherer mit Sitz in einem Drittstaat. Diese Unternehmen können nun auch ohne vorherige Erlaubnis durch die BaFin von ihrem Sitzland aus in Deutschland das Rückversicherungsgeschäft durch eine Niederlassung betreiben. Die Neuregelung in § 105 Abs. 2 VAG ist an diejenige für reine Rückversicherungsunternehmen in § 121i VAG angelehnt. Eine derartige Tätigkeit setzt zum einen voraus, dass die Versicherungsunternehmen befugt sind, in ihrem Sitzland die Rückversicherung zu betreiben, und dort auch ihre Hauptniederlassung haben. Zum anderen müssen sie in ihrem Sitzland nach international anerkannten Grundsätzen beaufsichtigt werden und eine befriedigende Zusammenarbeit der zuständigen Behörden des Sitzlandes mit der Bundesanstalt gewährleistet sein.

● Erste Äquivalenztests von Aufsichtsregimen in Drittstaaten in 2011 geplant.

Neben einer bereits in § 121i VAG vorgesehenen Äquivalenzprüfung von Drittstaaten-Aufsichtsregimen sehen Art. 172, 227 und 260 der Solvency-II-Richtlinie ebenfalls einen derartigen Ansatz ausdrücklich vor.<sup>26</sup> Durch die Äquivalenzprüfungen soll sichergestellt werden, dass das Regelwerk und die Aufsichtsregime in Drittstaaten einen vergleichbaren Schutz für Versicherungsnehmer gewährleisten wie die Solvency-II-Richtlinie. Soweit eine Äquivalenz festgestellt wird, ist es Rückversicherern aus dem betreffenden Drittstaat grundsätzlich erlaubt, das Rückversicherungsgeschäft in Deutschland durch eine Zweigniederlassung oder im Wege des freien Dienstleistungsverkehrs von ihrem Sitz aus zu betreiben. Darüber hinaus sollen Rückversicherungsverträge mit Versicherungsunternehmen aus diesen Staaten genauso behandelt werden wie Rückversicherungsverträge mit EU-/EWR-Versicherern.

Die Europäische Kommission plant, 2011 Kriterien festzulegen, mit deren Hilfe die nationalen Aufsichtsbehörden beurteilen können, ob das Aufsichtsregime über Rückversicherungsaktivitäten von Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat und die Gruppenaufsicht äquivalent zu den Anforderungen der vorgenannten Richtlinie ist. CEIOPS (seit dem 1. Januar 2011 EIOPA) hat am 1. April 2010 einen entsprechenden Kriterienkatalog an die Europäische Kommission übermittelt (vormals Konsultationspapier Nr. 78).<sup>27</sup> Kriterien für die Feststellung einer Äquivalenz zu den Art. 172, 227 und 260 der Solvency-II-Richtlinie sind nach dem Vorschlag von CEIOPS insbesondere

- das Bestehen einer Aufsichtsbehörde, die über die notwendige Expertise und eine ausreichende Personal- und Sachausstattung verfügt und auch bei der Aufsicht über Versicherungsgruppen in

<sup>25</sup> BGBl. I 2010, S. 1768.

<sup>26</sup> Richtlinie 2009/138/EG vom 25.11.2009, ABl. EU Nr. L 335 vom 17.12.2009, S. 1.

<sup>27</sup> CEIOPS` Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: Technical criteria for assessing 3rd country equivalence in relation to art. 172, 227 and 260, [www.eiopa.europa.eu](http://www.eiopa.europa.eu) » Consultations » Consultation Papers » 2010-2009 Closed consultations.





- der Lage ist, sich einen umfassenden Überblick über die Gruppe zu verschaffen, um gegebenenfalls die notwendigen aufsichtlichen Maßnahmen zu treffen,
- ein Genehmigungsverfahren,
  - eine angemessene Unternehmensorganisation, die ein adäquates Risikomanagementsystem, eine Compliance-Stelle, eine Interne Revision sowie eine aktuarielle Funktion vorhält und die Veröffentlichung von Berichten über die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens sicherstellt,
  - eine adäquate Kapitalausstattung des Versicherungsunternehmens bzw. der Versicherungsgruppe sowie
  - die Zusammenarbeit mit anderen Aufsichtsbehörden und
  - die Sicherstellung eines sorgsamsten Umgangs mit vertraulichen Informationen.

Die Aufsichtsregimes der Schweiz sowie von Bermuda und Japan sollen bereits 2011 auf ihre Äquivalenz mit den Bestimmungen des Solvency-II-Regimes überprüft werden.

### Pensionskassen

Den Prognoserechnungen zum 31. Oktober 2010 zufolge pendelt sich die Höhe der Beitragseinnahmen der seit 2002 neu gegründeten Wettbewerbspensionskassen auf das Niveau des Vorjahres ein. Dies zeigt, dass der Markt inzwischen weitgehend gesättigt ist. Bei den vorwiegend von den Arbeitgebern finanzierten Pensionskassen hängt die Entwicklung der Beitragseinnahmen vom Personalbestand des Trägerunternehmens ab. Die Beitragseinnahmen dieser Pensionskassen haben sich den Prognosen nach leicht verringert.

Der Kapitalanlagebestand der 152 von der BaFin beaufsichtigten Pensionskassen erhöhte sich 2010 um ca. 1,5 % auf rund 110 Mrd. €.

Neben den im Stresstest berücksichtigten Kapitalanlagerisiken müssen Pensionskassen insbesondere das Risiko der Langlebigkeit der Versicherten berücksichtigen. Dies kann dazu führen, dass Pensionskassen die Rechnungsgrundlagen anpassen und ihre Deckungsrückstellung in den kommenden Jahren verstärken müssen. Die anhaltende Niedrigzinsphase macht es den Unternehmen zunehmend schwerer, die zur Finanzierung dieser Anpassungen erforderlichen Überschüsse zu erwirtschaften, da für die Neuanlage nur vergleichsweise niedrig verzinsten Kapitalanlagen zur Verfügung stehen.

Zu den Erhebungsstichtagen 30. Juni und 31. Oktober 2010 führte die BaFin bei den Pensionskassen eine Prognoserechnung durch, in denen das Geschäftsjahresergebnis unter vier Aktien- bzw. Zinsszenarien zu prognostizieren war. Die BaFin forderte 134 Pensionskassen auf, Prognoserechnungen vorzulegen. 19 Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage befreit. Die Prognosen zeigten, dass sich der Bedeckungssatz der Solvabilitätsspanne im Vergleich zum Vorjahr insgesamt zwar leicht verringert hat, die kurzfristige Risikotragfähigkeit der Branche aber

● Beitragseinnahmen insgesamt leicht rückläufig.

● Verstärkung der Deckungsrückstellung führt zu erhöhten Aufwendungen.

● Stabile wirtschaftliche Lage bei Pensionskassen.

weiterhin ausreichend ist. Außerdem zeigen die Prognosen, dass die Differenz zwischen der Verzinsung der Kapitalanlagen und dem durchschnittlichen Rechnungszins der Deckungsrückstellung geringer wird. Damit reduziert sich die Möglichkeit der Finanzierung von Nachreservierungen aufgrund einer notwendigen Verstärkung der biometrischen Rechnungsgrundlagen.

### **Pensionsfonds**

Im Berichtsjahr wurden mit 5,96 Mrd. € insgesamt mehr an Brutto-Beiträgen verbucht als im Vorjahr mit 2,89 Mrd. €. Die Branchensumme bestand im Berichtsjahr zu 87 % aus den Einmalbeiträgen eines Pensionsfonds. Die Aufwendungen für Versorgungsfälle stiegen von 764 Mio. € auf 1.199 Mio. € an. Die Anzahl an Versorgungsberechtigten erhöhte sich zum Jahresende auf 757.388 Personen, davon waren 292.166 Leistungsempfänger.

Unterschreitet der Wert der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern die Höhe der mindestens zu bildenden, nicht vom Pensionsfonds garantierten Deckungsrückstellung, erfolgt eine Nachschussverpflichtung des Trägerunternehmens. Im Berichtsjahr waren von keinem Pensionsfonds derartige Nachschussforderungen zu erheben.

Im üblichen Turnus zum Stichtag 30. Juni 2010 führte die BaFin gemäß § 55b VAG eine Prognoserechnung für Pensionsfonds durch. Zum Jahresende 2010 abgefragt wurden jeweils die Kapitalmarktsituation zum Erhebungsstichtag, ein Aktienszenario sowie diese beiden Szenarien kombiniert mit einem Anstieg der Zinsstrukturkurve. Sämtliche Pensionsfonds konnten die vier unterstellten Szenarien per Stichtag wirtschaftlich tragen. Insbesondere aufgrund der allgemein geringen Aktienquote bei Pensionsfonds haben nur wenige Pensionsfonds überhaupt stille Lasten in den zu Anschaffungskosten bilanzierten Kapitalanlagen für eigene Rechnung zu verbuchen. Die Finanzierung künftiger Abschreibungen in Höhe dieser stillen Lasten wäre allein schon aufgrund der hohen Ausstattung an Eigenmitteln der betreffenden Pensionsfonds sichergestellt.

 Prognoserechnung zeigte stabile wirtschaftliche Lage.



# V Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister und Zahlungsinstitute



Sabine Lautenschläger,  
Exekutivdirektorin Bankenaufsicht

## 1 Grundlagen der Aufsicht

### 1.1 Umsetzung der CRD II

Mit drei Änderungsrichtlinien, die zusammen als Capital Requirements Directive II (CRD II) bezeichnet werden, hatte der europäische Gesetzgeber 2009 die EU-Bankenrichtlinie und die EU-Kapitaladäquanzrichtlinie angepasst.<sup>28</sup> In Deutschland wurde die CRD II durch das Gesetz zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie vom 19. November 2010 (CRD-II-Umsetzungsgesetz) und die Verordnung zur weiteren Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie vom 5. Oktober 2010 (CRD-II-ÄnderungsVO) in deutsches Recht transformiert.<sup>29</sup> Beide Regelwerke sind am 31. Dezember 2010 in Kraft getreten.

● CRD II greift Lehren der Finanzkrise auf.

Neben technischen Bestimmungen, die eine konvergente Anwendung der bestehenden Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie gewährleisten sollen, beinhaltet die CRD II Vorschriften für eine solidere Risikomanagementpraxis der Kreditinstitute in den Bereichen Eigenmittelzusammensetzung, Großkreditvorschriften und Verbrieungen. Sie enthält zudem Regeln, die die internationale Zusammenarbeit besonders in Krisenfällen verbessern sollen. Damit berücksichtigt die CRD II die Ergebnisse internationaler Diskussionen über den durch die Finanzmarktkrise aufgedeckten Verbesserungsbedarf im Bankaufsichtsrecht.

● Änderungen im Großkreditbereich.

Um die systemischen Auswirkungen von Schieflagen im Bankenbereich zu begrenzen, entfallen die bisherigen Anrechnungsprivilegierungen für Interbankenkredite im Großkreditregime ersatzlos. Ein Institut muss künftig alle Forderungen an andere Institute unabhängig von deren Laufzeiten vollständig auf die Großkreditobergrenze anrechnen. Zugunsten kleinerer Institute wird bei Interbankenkrediten die Großkreditobergrenze jedoch angehoben. Vorgesehen sind zudem Ausnahmeregelungen für die Abwicklung des Zahlungs- und Wertpapierverkehrs sowie das Korrespondenzbankgeschäft, das diesem Verkehr zugrunde liegt. Danach sind künftig Übernachtkredite aus diesem Geschäft oder Kredite, die im Korrespondenzbankgeschäft bis zum Geschäftsschluss gewährt werden, von vornherein vom Kreditbegriff ausgenommen.

<sup>28</sup> Richtlinie 2009/27/EG, ABl. EU Nr. L 94 vom 08.04.2009, S. 97-99; Richtlinie 2009/83/EG, ABl. EU Nr. L 196 vom 28.07.2009, S. 14-21; Richtlinie 2009/111/EG, ABl. EU Nr. L 302 vom 17.11.2009, S. 97-119.

<sup>29</sup> BGBl. I 2010, S. 1592; BGBl. I 2010, S. 1330.

Als weitere Lehre aus der Finanzkrise sind die Regeln zur Bildung von Kreditnehmereinheiten (insbesondere aufgrund wirtschaftlicher Abhängigkeiten) verschärft worden. Während vormals nur wechselseitige Abhängigkeiten zu einer Zusammenfassung führten, reicht nun eine einseitige Abhängigkeit aus. Institute müssen also prüfen, ob ein Ausfall des einen Kreditnehmers den Ausfall des anderen Kreditnehmers nach sich zöge, und gegebenenfalls beide Kunden als eine Kreditnehmereinheit betrachten. Allerdings dürfen die Institute mögliche Abhängigkeiten zunächst nach eigenem Ermessen bewerten.

Bedeutende Änderungen betreffen auch die Kreditnehmerbestimmung bei Strukturen, denen Vermögenswerte wie zum Beispiel Verbriefungen oder Investmentvermögen zugrunde liegen. Bisher galt nur die Struktur selbst als separater Kreditnehmer; die zugrunde liegenden Vermögenswerte blieben unberücksichtigt. Nun muss ein Institut bei der Kreditnehmerbestimmung grundsätzlich risikosensitiver vorgehen und sowohl das Gesamtkonstrukt berücksichtigen als auch – im Rahmen einer Durchschau – die zugrunde liegenden Vermögenswerte selbst.

● Selbstbehalt bei Verbriefungen.

Nach den mit der CRD II eingeführten Verbriefungsregeln darf ein Institut nur dann in eine Verbriefungstransaktion investieren, wenn ihm die Bestätigung des Originators, des ursprünglichen Kreditgebers oder des Sponsors vorliegt, dass dieser mindestens 10 % des verbrieften Kreditrisikos selbst hält. Für Verbriefungstransaktionen, die bis zum 31. Dezember 2014 durchgeführt werden, gilt ein Mindestselbstbehalt von 5 %. Der Selbstbehalt soll sicherstellen, dass die Unternehmen, die Verbriefungen zur Refinanzierung nutzen, ein hinreichendes Interesse an der Qualität der verbrieften Forderungen haben. Dies soll Fehlanreize des so genannten Originate-to-distribute-Modells entgegenwirken. Institute müssen sich ferner ein umfassendes Bild über die mit dem Investment in Verbriefungstransaktionen verbundenen Risiken machen. Dazu müssen sie für jedes Investment ihre Analysen dokumentieren und die dafür erforderlichen Prozesse nachweisen können. Zugleich werden Originatoren und Sponsoren dazu verpflichtet, die Investoren über den Selbstbehalt und über alle in Bezug auf das verbrieft Portfolio und die konkrete Verbriefungsstruktur relevanten Daten zu informieren.

### Verbriefung

Bei einer Verbriefung wird das Risiko, dass beispielsweise die Schuldner eines Kredit- oder Wertpapierportfolios ihren Verpflichtungen gegenüber dem Gläubiger nicht mehr nachkommen, in wenigstens zwei Verbriefungstranchen aufgeteilt. Dabei besteht zwischen den Tranchen eine Rangfolge bei der Bedienung der Zahlungsverpflichtungen. Zahlungen an Investoren in solche Verbriefungstranchen hängen also von dem Rang der jeweiligen Tranche und dem Auftreten von Ausfällen in dem verbrieften Portfolio insgesamt ab. Höherrangige Tranchen nehmen erst dann an Verlusten teil, wenn niederrangige Tranchen vollständig durch die Ausfälle aufgebraucht wurden.

An einer Verbriefungstransaktion sind meist drei Parteien beteiligt: der Originator, der Sponsor und der Investor. Während der Investor in die Verbriefungstranchen investiert, meint der Begriff Originator das Institut, aus dessen Bestand die Vermögensgegenstände des verbrieften Portfolios stammen. Ein Sponsor ist ein Institut, das ein Verbriefungsprogramm auflegt und verwaltet, ohne selbst Originator der zugrunde liegenden Forderungen zu sein.

Einheitliche Prinzipien für die Anerkennung hybrider Kapitalbestandteile als Kernkapital.

Die im deutschen Recht zentrale Eigenmittelvorschrift des § 10 Kreditwesengesetz (KWG) enthält mit den Regelungen zur Anerkennung von Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter und von Genussrechtsverbindlichkeiten bereits seit längerem konkrete Regelungen für die Anerkennungsfähigkeit bestimmter hybrider Kapitalbestandteile als aufsichtliche Eigenmittel. Auf europäischer Ebene hingegen hat erstmals die CRD II einheitliche Kriterien für die Anerkennung hybrider Kernkapitalbestandteile geschaffen. Der Kriterienkatalog der CRD II war daher Anlass, auch im KWG die bisherige Anknüpfung an spezielle Kapitalformen zugunsten einer prinzipienbasierten Regelung aufzugeben. Der neu gefasste § 10 Abs. 4 KWG gibt nun erstmals rein qualitative und damit kapitalformneutrale Anforderungen für die Anerkennung von Hybridkapital als Kernkapital vor. Unterschiede in der Ausstattung der Kapitalinstrumente, die beispielsweise deren Dauerhaftigkeit oder Verlusttragungsfähigkeit betreffen, berücksichtigt die Regelung anhand gestaffelter Obergrenzen für die Anrechenbarkeit dieser Instrumente. Selbst hybrides Kernkapital höchster Qualität darf aber zu keinem Zeitpunkt mehr als die Hälfte des Kernkapitals des Instituts betragen. Für die Frage, ob und in welcher Höhe aufgenommenes Hybridkapital als Kernkapital anrechenbar ist, kommt es damit in Zukunft allein darauf an, ob es die jeweiligen qualitativen Anforderungen erfüllt – nicht hingegen darauf, ob es sich um Einlagen stiller Gesellschafter oder Genussrechtsverbindlichkeiten handelt.

Für die Institute bedeutet dies ein höheres Maß an Flexibilität bei der Aufnahme von Hybridkapital, da der Zwang, bestimmte Eigenmittelinstrumente zu nutzen, in Zukunft entfällt. Gleichzeitig bleiben die bewährten Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter und Genussrechtsverbindlichkeiten weiter nutzbar, sofern sie die qualitativen Anforderungen erfüllen.

### Hybridkapital

Unter Hybridkapital versteht man Kapitalbestandteile, die sowohl Merkmale von Fremd- als auch von Eigenkapital aufweisen. Wegen ihrer Fähigkeit zur Verlustabsorption hat diese Kapitalform erhebliche aufsichtliche Bedeutung. Bisher wurde Hybridkapital durch die Ausgabe von Genussscheinen und Stillen Einlagen gebildet. Künftig muss Hybridkapital – unabhängig von der Kapitalform – bestimmte qualitative Anforderungen erfüllen.

Zusammenarbeit der europäischen Aufsichtsbehörden gestärkt.

Die Finanzmarktkrise hat verdeutlicht, wie wichtig der Austausch von Informationen und die grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden für eine effiziente Beaufsichtigung grenzüberschreitend tätiger Bankengruppen ist. Als Instrument grenzüberschreitender Zusammenarbeit sieht die CRD II daher so genannte Aufsichtskollegien (Supervisory Colleges) vor, die verstärkt eingerichtet und genutzt werden sollen. Die Aufsichtskollegien, die aus den an der Aufsicht über eine Bankengruppe beteiligten Behörden bestehen, sollen die Aufsichtstätigkeit insgesamt wirksamer koordinieren, den Informationsaustausch intensivieren und dazu beitragen, dass systemische Risiken vermindert werden. In diesem Gremium treffen die beteiligten Behörden gemeinsame Entscheidungen etwa über die angemessene Eigenkapitalausstattung der Gruppe. Die CRD II sieht vor, Aufsichtskollegien auch für solche Kreditinstitute zu errichten, die in anderen Mitgliedsstaaten nicht über Tochtergesellschaften, sondern lediglich über Zweigniederlassungen tätig sind.

Informationsaustausch bei bedeutenden Zweigniederlassungen.

Im Fall einer bedeutenden Zweigniederlassung müssen die Herkunftsmitgliedstaaten den Aufnahmemitgliedsstaaten künftig Informationen zur Verfügung stellen, die mit Blick auf die systemische Relevanz der Zweigstelle für den Aufnahmestaat insbesondere bei Finanzkrisen von wesentlicher Bedeutung sind. Dies soll Informationsdefizite zwischen Herkunfts- und Aufnahmemitgliedsstaaten verringern. Eine Zweigniederlassung ist gemäß § 53b Abs. 8 KWG beispielsweise dann als bedeutend anzusehen, wenn ihr Marktanteil gemessen an den Einlagen 2 % übersteigt oder ihr eine gewisse Größe und Bedeutung gemessen an der Kundenzahl innerhalb des Banken- und Finanzsystems des Aufnahmemitgliedsstaats zukommt. Die Einstufung einer Zweigniederlassung als bedeutend nehmen die betroffenen Behörden einvernehmlich vor. Sollte kein Einvernehmen möglich sein, hat die Behörde des Aufnahmemitgliedsstaats das Letztentscheidungsrecht.

CRD-II-Änderungsverordnung.

Viele Änderungen der CRD II betreffen – ebenso wie einige bereits zum 1. Januar 2011 umzusetzende Änderungen der CRD III – auch die Solvabilitätsverordnung (SolvV) und die Groß- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV). Für diese Bereiche hat das Bundesministerium der Finanzen (BMF) die Ermächtigung zum Erlass von Rechtsverordnungen auf die BaFin übertragen. Mit der CRD-II-ÄnderungsVO vom 5. Oktober 2010 hat die BaFin die CRD in deutsches Recht umgesetzt.

Neben umfassenden Änderungen der Großkreditvorschriften sieht die CRD-II-ÄnderungsVO unter anderem Änderungen der Verbriefungsregelungen vor, etwa für die Anerkennung des wesentlichen Risikotransfers und für die Konversionsfaktoren bestimmter Liquiditätsfazilitäten. Ferner beinhaltet sie Änderung bei der Berücksichtigung von Lebensversicherungen als Sicherheiten und bei der Risikogewichtung von Investmentanteilen von IRBA-Instituten für den Fall, dass der IRBA nicht anwendbar ist. Daneben enthält die CRD-II-ÄnderungsVO weitere Anpassungen, mit denen die bisherige Umsetzung der CRD in der SolvV und der GroMiKV korrigiert und optimiert wird. Soweit dabei die Großkreditvorschriften betroffen sind, berücksichtigt die



Verordnung vor allem die vom Ausschuss der europäischen Bankenaufsichtsbehörden (Committee of European Banking Supervisors – CEBS) veröffentlichten konkretisierenden Leitlinien zu den Großkreditregeln.

## 1.2 Restrukturierungsgesetz

● Gesetz als Konsequenz aus Finanzmarktkrise.

Mit dem Restrukturierungsgesetz vom 9. Dezember 2010 hat der Gesetzgeber Konsequenzen aus dem wirtschaftlichen Scheitern einiger systemrelevanter Kreditinstitute im Zuge der Finanzmarktkrise gezogen.<sup>30</sup> Das Gesetz schafft Verfahren, um bestandsgefährdete Institute frühzeitig unter Beteiligung der Inhaber sanieren und restrukturieren zu können. Dabei wird auch die geordnete Abwicklung als eine realistische Alternative in Betracht gezogen. Die finanziellen Belastungen dafür müssen in erster Linie das betroffene Institut, seine Gläubiger und der Finanzsektor insgesamt tragen. Staatliche Stützungsleistungen werden als letztes Mittel auf das zur Stabilisierung des Finanzmarkts unbedingt notwendige Maß beschränkt. Sie führen zu weitreichenden staatlichen Einflussmöglichkeiten auf das betroffene Institut. Das Restrukturierungsgesetz ist damit ein wichtiger Schritt, um die Finanzindustrie zu disziplinieren und das so genannte Too-big-to-fail-Problem zu lösen – allerdings nur auf nationaler Ebene. Auch auf europäischer und internationaler Ebene bedarf es einheitlicher Prinzipien, die nationale Liquidierungsabläufe konsistenter machen und für eine bessere Koordination grenzüberschreitender Eingriffe sorgen. Die Voraussetzungen dafür erarbeitet die Europäische Kommission mit ihrem Vorschlag für ein europäisches Rahmenwerk für das Krisenmanagement, aber auch internationale Gremien wie das Financial Stability Board (FSB).<sup>31</sup>

Artikel 1 des Restrukturierungsgesetzes führt das neue Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten (Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz – KredReorgG) ein, das ein speziell auf Kreditinstitute abgestimmtes Verfahren zur Krisenbewältigung regelt. Artikel 2 implementiert effektivere Instrumente zur Krisenprävention und -bewältigung im KWG. Die Beteiligung des Finanzsektors an den Kosten einer Krise sieht das durch Artikel 3 eingeführte Restrukturierungsfondsgesetz vor. Mit weiteren Artikeln wird schließlich unter anderem der Aufgabenbereich der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) ausgedehnt und die Verjährungsfrist für die aktienrechtliche Organhaftung verlängert.

● Zweistufiges Verfahren zur Sanierung und Reorganisation von Instituten.

Das KredReorgG sieht ein zweistufiges Verfahren vor, um gravierende wirtschaftliche Probleme eines Kreditinstituts zu beseitigen. Auf der ersten Stufe steht die Einleitung eines Sanierungsverfahrens, indem das betroffene Institut seine Sanierungsbedürftigkeit gegenüber der BaFin anzeigt und die Durchführung des Verfahrens beantragt. Dabei ist von der Sanierungsbedürftigkeit auszugehen,

<sup>30</sup> BGBl. I 2010, S. 1900.

<sup>31</sup> Pressemitteilung des FSB vom 12.11.2010, "G20 Leaders endorse Financial Stability Board policy framework for addressing systemically important financial institutions".

wenn nach den gegenwärtigen Umständen wahrscheinlich ist, dass ein Institut die aufsichtlichen Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen nicht dauerhaft erfüllen kann. Das Institut erarbeitet dann einen Sanierungsplan und schlägt einen Sanierungsberater vor. Nach Prüfung durch die BaFin und das zuständige OLG Frankfurt am Main werden diese Maßnahmen umgesetzt. Das Sanierungsverfahren gibt dem Institut die Möglichkeit, in einem frühen Stadium mit einer breiten Palette von Maßnahmen seine wirtschaftliche Situation unter dem Schutz eines geregelten, gerichtlichen Verfahrens zu verbessern. Eingriffe in Drittrechte sind in diesem Stadium allerdings noch nicht möglich.

Diese Möglichkeit wird erst auf der zweiten Stufe durch das Reorganisationsverfahren eröffnet. Hält ein Kreditinstitut ein Sanierungsverfahren für aussichtslos oder scheitert dieses, kann es bei der BaFin die Durchführung eines Reorganisationsverfahrens beantragen. Dafür muss das Institut einen Reorganisationsberater vorschlagen und einen Reorganisationsplan vorlegen, der sich in einen darstellenden und einen gestaltenden Teil gliedert. Der darstellende Teil nennt die zur Abwendung der Bestandsgefährdung beabsichtigten Maßnahmen, die jetzt auch Eingriffe in Drittrechte vorsehen können. So können etwa Verbindlichkeiten des Instituts gestundet oder gekürzt, Kapital herabgesetzt oder unter Ausschluss des Bezugsrechts erhöht werden. Möglich ist auch, Fremd- in Eigenkapital umzuwandeln (Debt Equity Swap) oder das Vermögen ganz oder teilweise auszulgliedern. Der gestaltende Teil beschreibt anschließend den konkreten Verfahrensablauf und die Umsetzung der beabsichtigten Maßnahmen. Liegt nach Ansicht der BaFin eine Bestandsgefährdung des Instituts vor und hätte diese eine Gefährdung des gesamten Finanzsystems zur Folge, leitet sie den Antrag nebst dem Reorganisationsplan und dem Vorschlag für einen Reorganisationsberater an das OLG Frankfurt am Main weiter. Dieses entscheidet dann abschließend über das Vorliegen einer Bestands- und der sich daraus ergebenden Systemgefährdung. Ordnet das Gericht die Durchführung des Reorganisationsverfahrens an, stimmen die Gläubiger – eingeteilt in Gruppen – und die Anteilshaber über den Reorganisationsplan ab. Wird er angenommen, treten dessen rechtsgestaltende Wirkungen mit Bestätigung durch das Gericht in Kraft und das Reorganisationsverfahren endet.

● Neue KWG-Regeln ermöglichen frühzeitiges Eingreifen der BaFin.

Die durch das Restrukturierungsgesetz eingeführten und zum 1. Januar 2011 in Kraft getretenen Änderungen im KWG haben auch die Befugnisse der BaFin bei der Krisenprävention gestärkt. So kann die BaFin nun früher Sanierungsschritte von einem Institut fordern und durchsetzen. Auch das Instrumentarium für ein effektives aufsichtliches Einschreiten bei einem Institut in Schwierigkeiten ist erweitert und ausgebaut worden, indem die BaFin beispielsweise einen Sonderbeauftragten als eigenständige Maßnahme bestellen kann. Bislang war dies nur im Zusammenhang mit Geschäftsleitersanktionen möglich.

● Übertragungsanordnung als Ultima Ratio.

Im Falle einer durch die Schieflage eines systemrelevanten Instituts zu befürchtenden akuten Gefährdung des gesamten Finanzmarkts kann die BaFin als Ultima Ratio nach den §§ 48a ff. KWG eine Übertragungsanordnung erlassen, um die Stabilität des Fi-

nanzmarkts sicherzustellen. Sollte etwa ein Reorganisationsplan von den Gläubigern nicht angenommen werden, kann die BaFin das Vermögen einer bestandsgefährdeten Bank einschließlich seiner Verbindlichkeiten vollständig oder in Teilen auf einen anderen Rechtsträger übertragen. Gleiches gilt, wenn absehbar ist, dass ein solches Reorganisationsverfahren nicht schnell genug durchgeführt werden kann, um die Gefahr einer Systemkrise effektiv abzuwenden.

● Voraussetzungen einer Übertragungsanordnung.

Voraussetzung für eine Übertragungsanordnung ist, dass das betroffene Kreditinstitut in seinem Bestand gefährdet ist (Bestandsgefährdung) und hierdurch die Stabilität des Finanzsystems gefährdet wird (Systemgefährdung). Bestandsgefährdung ist nach § 48b Abs. 1 S. 1 KWG die Gefahr eines insolvenzbedingten Zusammenbruchs des Kreditinstituts für den Fall, dass korrigierende Maßnahmen unterbleiben. Eine Systemgefährdung liegt vor, wenn zu befürchten ist, dass sich die Bestandsgefährdung des Kreditinstituts in erheblicher Weise negativ auf andere Unternehmen des Finanzsektors, auf die Finanzmärkte oder auf das allgemeine Vertrauen der Einleger und anderen Marktteilnehmer in die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems auswirkt (§ 48b Abs. 2 S. 1 KWG). Abgesehen davon muss die Übertragungsanordnung das mildeste Mittel darstellen. Das ist der Fall, wenn sich die von der Bestandsgefährdung ausgehende Systemgefährdung nicht auf anderem Wege als durch die Übertragungsanordnung in gleich sicherer Weise beseitigen lässt.

● Gegenleistung für Übertragungsanordnung.

Die Übertragungsanordnung muss eine angemessene Gegenleistung für das in dem Geschäftsbetrieb verkörperte Vermögen vorsehen. Die Gegenleistung kann in einer Beteiligung an dem übernehmenden Rechtsträger oder in einem Geldausgleich bestehen. Zur Stabilisierung des Finanzmarkts wird es zudem meist erforderlich sein, den anderen Rechtsträger zusätzlich mit Kapital oder Garantien auszustatten. Das Verhältnis zwischen den zusätzlichen Mitteln und dem Wert des übertragenen Vermögens ist dann maßgeblich für die Höhe der Beteiligung. Ist der Wert des übertragenen Vermögens insgesamt negativ, sieht die Übertragungsanordnung statt der Gegenleistung eine Ausgleichszahlung des Instituts an den anderen Rechtsträger vor.

● Einrichtung eines Restrukturierungsfonds bei der FMSA.

Typischerweise sind „frisches“ Geld und zusätzliche Garantien erforderlich, um eine Gefahr für die Stabilität des Finanzmarkts abzuwenden. Die dadurch entstehenden Kosten sollen künftig auch von der Gesamtheit der Kreditinstitute getragen werden. Hierzu ist durch Artikel 3 des Restrukturierungsgesetzes ein Restrukturierungsfonds errichtet worden. Für diesen Fonds haben grundsätzlich alle Kreditinstitute Beiträge, die so genannte Bankenabgabe, zu entrichten. Deren Höhe richtet sich nach dem Geschäftsvolumen, der Größe und der Vernetzung des beitragspflichtigen Kreditinstituts im Finanzmarkt und berücksichtigt so die unterschiedliche Systemrelevanz von Kreditinstituten. Der Restrukturierungsfonds wird von der FMSA unter Rechts- und Fachaufsicht des BMF verwaltet und soll etwa die im Rahmen einer Übertragungsanordnung erforderlichen Stützungsmittel bereitstellen. Zugleich erhält die FMSA einen erweiterten Aufgabenzuschnitt. So ist sie künftig nicht nur

mit der Verwaltung des Restrukturierungsfonds betraut, sondern auch in die Abwicklung von Restrukturierungsmaßnahmen im Bankensektor eingeschaltet.

● Verlängerte Verjährungsfrist.

Eine weitere Änderung durch das Restrukturierungsgesetz betrifft die Verjährungsfrist für die Haftung bei Pflichtverletzungen der Organe eines Kreditinstituts. Diese Haftungsansprüche verjähren künftig einheitlich nach zehn Jahren. Damit ist die Durchsetzung von Entschädigungsansprüchen nun auch nach spätem Bekanntwerden von Pflichtverletzungen möglich.

### 1.3 Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz

Als eine weitere Konsequenz aus der Finanzkrise ist am das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (AnsFuG) am 7. April 2011 im Bundesgesetzblatt verkündet worden.<sup>32</sup> Die mit dem AnsFuG geschaffenen neuen Vorschriften treten teils sofort, teils bis zu 18 Monaten nach Verkündung in Kraft. Das Gesetz soll das Vertrauen in die Integrität und Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts stärken, etwa durch eine erhöhte Markttransparenz und einen verbesserten Schutz des Privatanlegers vor Falschberatung. Die im Zuge der Finanzkrise bei vielen Anlegern aufgetretenen Verluste haben gezeigt, wie wichtig eine umfassende Information und Beratung über Finanzmarktprodukte durch die Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind. Das Gesetz sieht daher für Wertpapierdienstleistungsunternehmen mehrere Änderungen im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) vor.

● Produktinformationsblatt für Kunden.

Bei der Anlageberatung müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihren Kunden künftig vor Geschäftsabschluss ein Produktinformationsblatt zur Verfügung stellen. Dieses soll kurz und verständlich die wesentlichen Informationen über das empfohlene Finanzinstrument zusammenfassen. Auf maximal zwei bis drei Seiten sollen Art und Funktionsweise des Finanzinstruments beschrieben und auf die Risiken einschließlich der Aussichten für Rückzahlung und Ertrag hingewiesen werden. Zudem müssen die Institute dem Kunden in dem Informationsblatt auch die mit der Anlage verbundenen Kosten nennen. Die gesetzlichen Neuerungen sollen die Informationsgrundlage der Anleger insgesamt verbessern: Eine knappe und präzise Übersicht über die mit der Anlage verbundenen Chancen und Risiken wird erfahrungsgemäß eher zur Kenntnis genommen als die vergleichsweise sehr umfangreichen Angaben im Prospekt.

● Registrierung und Qualifikation von Anlageberatern und weiteren Personen.

Das AnsFuG verpflichtet die Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die BaFin über das in der Anlageberatung eingesetzte Personal sowie über ihre jeweiligen Vertriebs- und Compliance-Beauftragten zu informieren. Für diesen Personenkreis gelten zudem besondere Anforderungen an die Zuverlässigkeit und die fachliche Qualifikation. Ergänzend werden eine Anzeigepflicht für Kundenbeschwerden und erweiterte Sanktionsmöglichkeiten für die BaFin ge-

<sup>32</sup> BGBl. I 2011, S. 538 ff.

schaffen. Damit soll die Aufsicht Hinweise auf mögliche Unregelmäßigkeiten bei bestimmten Instituten oder Filialen erhalten. Die BaFin erfasst diese Daten in einer internen Datenbank, die es ihr ermöglicht, die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen bei der Anlageberatung besser zu überwachen. Zur effektiven Durchsetzung dieser neuen Anzeigepflichten wird der Katalog der bußgeldpflichtigen Ordnungswidrigkeiten ergänzt. Die BaFin kann nicht nur unterlassene, verspätete oder falsche Anzeigen ahnden, sondern auch den ungesetzlichen Einsatz von Mitarbeitern, die nicht über die gesetzlichen Qualifikationsanforderungen verfügen oder die nicht die erforderliche Zuverlässigkeit besitzen.

## 1.4 Novelle des Pfandbriefgesetzes

● Stärkung der Sachwalterstellung zugunsten des Pfandbriefs.

Am 25. November 2010 ist die Novelle des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) in Kraft getreten. Die Änderungen zielen vor allem darauf ab, die Qualität des Pfandbriefs nochmals zu verbessern, indem die Rechtsposition des Sachwalters gestärkt wird. Eine wichtige Änderung betrifft den Fall einer möglichen Insolvenz der emittierenden Bank: Um auch im Insolvenzfall die jederzeitige Liquiditätsversorgung der von einem Sachwalter verwalteten Deckungsmasse mit den dazugehörigen Pfandbriefforderungen – dem solventen Teil der ansonsten insolventen Pfandbriefbank – besser sicherzustellen, besteht diese als Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit fort. Dies erlaubt es dem Sachwalter, vorübergehende Liquiditätslücken hinsichtlich der Deckungsmasse dadurch auszugleichen, indem er Liquidität sowohl direkt über die Europäische Zentralbank (EZB) als auch über den Kapitalmarkt durch die Emission von Pfandbriefen beschafft. Darüber hinaus hat der Gesetzgeber die zentralen Regelungen zur Abgrenzung der Deckungsmasse von der Insolvenzmasse in § 30 Abs. 1 PfandBG verständlicher gefasst und die klarstellenden Formulierungen „Trennungsprinzip bei Insolvenz der Pfandbriefbank“ und „insolvenzfreies Vermögen“ für die Deckungsmasse eingeführt.

● Neue Treuhänderregelungen für Haftungsbeschränkungen und Vergütungen.

Angepasst wurden zudem die Haftungsbeschränkung und die Vergütungsregelung für so genannte Treuhänder. Damit hat der Gesetzgeber die mit der PfandBG-Novelle 2009 geschaffene Haftungsbeschränkung für Treuhänder mit der neuen Novelle konkretisiert, indem die Ersatzpflicht im Fall grober Fahrlässigkeit auf 1 Mio. € beschränkt wurde (§ 7 Abs. 5 PfandBG). Auch erlaubt es die Neuregelung, dass die Pfandbriefbank eine entsprechende Versicherung für den Treuhänder abschließt und die Prämie dafür zahlt. Eine weitere Anpassung betrifft die Vergütung von Treuhändern, die bislang von der BaFin geschuldet und erst in einem zweiten Schritt durch die Pfandbriefbank gegenüber der BaFin erstattet werden musste. Künftig ist die Pfandbriefbank direkt Schuldnerin des Vergütungsanspruchs; jedoch setzt die BaFin weiterhin die Höhe der Vergütung fest. Zudem kann die Pfandbriefbank nun auch notwendige Auslagen des Treuhänders, wie Fahrtkosten, direkt ersetzen. Ziel dieser Neuregelungen ist es, die Attraktivität der Treuhänderfunktion zu steigern.

● Transparenzvorschriften ebenfalls überarbeitet.

● Weitere Anpassung durch Restrukturierungsgesetz.

Darüber hinaus wurden auch die Transparenzvorschriften des § 28 PfandBG nochmals verschärft. Für die Bekanntgabe über die Deckungswerte und Pfandbriefverbindlichkeiten gilt nun eine einmonatige Veröffentlichungsfrist; für das vierte Quartal beträgt diese Frist jeweils zwei Monate.

Eine weitere wichtige Klarstellung für die Separierung der Deckungsmassen und die Rolle des Sachwalters erfolgte im Rahmen des Restrukturierungsgesetzes, das den neuen § 36a PfandBG eingefügt hat. Dessen Absatz 1 stellt klar, dass die Teile einer Pfandbriefbank, die im Falle einer Insolvenz als Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit fortbestehen würden, nicht in ein Reorganisationsverfahren nach dem KredReorgG einbezogen werden. In diesem Fall gelten vielmehr die §§ 30 bis 36 PfandBG als Spezialvorschriften entsprechend. Auch die Möglichkeit der BaFin, einen vorläufigen Sachwalter von Amts wegen zu bestellen, sichert die Kontinuität der verlässlichen Verwaltung der Deckungsmassen zusätzlich ab. Die Sonderregelung soll allerdings nicht ausschließen, dass sich die Maßnahmen des Sachwalters in einen Reorganisationsplan einfügen, sofern die Pfandgläubiger hierdurch nicht benachteiligt werden.

Absatz 2 des § 36a PfandBG enthält darüber hinaus eine weitere Sonderregelung für den Fall, dass eine Übertragungsanordnung nach § 48a KWG das Pfandbriefgeschäft teilweise oder vollständig auf einen anderen Rechtsträger überträgt. Für diesen Teil der Pfandbriefbank vollzieht sich die Übertragung nicht nach § 48g Abs. 2 Nr. 1 KWG, der die Gesamtrechtsnachfolge in Bezug auf die von der Übertragungsanordnung erfassten Gegenstände anordnet. Vielmehr fällt dem auch hier zu bestellenden Sachwalter die Aufgabe zu, die Übertragung nach Maßgabe der §§ 30 bis 36 PfandBG zu vollziehen – allerdings nur insoweit, als die Pfandgläubiger hierdurch nicht benachteiligt werden.

## 1.5 Institutsvergütungsverordnung

Mit dem Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen vom 21. Juli 2010 hat der deutsche Gesetzgeber unter anderem die Instituts-Vergütungsverordnung (InstitutsVergV) sowie ihr Pendant im Versicherungsbereich, die Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV), geschaffen.<sup>33</sup> Beide Verordnungen sind am 13. Oktober 2010 in Kraft getreten. Die Verordnungen schließen ein dreistufiges Maßnahmenpaket der Bundesregierung ab, mit dem die internationalen Anforderungen an Vergütungssysteme – insbesondere die Prinzipien für solide Vergütungspraktiken und die darauf aufbauenden Standards des FSB – in Deutschland umgesetzt wurden.<sup>34</sup> Die vorherigen Schritte bestanden aus einer Selbstverpflichtung zur Einhaltung der FSB-Anforderungen, die acht große Banken und die drei größten Versicherungsunternehmen im

<sup>33</sup> BGBl. I 2010, S. 950, 1374, 1379.

<sup>34</sup> FSB Principles for Sound Compensation Practices vom 02.04.2009 bzw. Implementation Standards vom 25.09.2009.



Dezember 2009 abgegeben haben, sowie den von der BaFin am 21. Dezember 2009 erlassenen Rundschreiben 22/2009 (BA) und 23/2009 (VA) zu den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme. Diese Rundschreiben wurden mit Inkrafttreten der InstitutsVergV und VersVergV aufgehoben.

● Deutschland bei Umsetzung der FSB-Anforderungen führend.

Die Prinzipien und Standards des FSB sollen bei weltweit agierenden Banken einen größtmöglichen Gleichlauf der Vergütungsregelungen sicherstellen. Im Kern geht es bei den Anforderungen darum, möglichen schädlichen Anreizen entgegenzuwirken, die dazu führen können, unverhältnismäßig hohe Risiken einzugehen. Ziel ist es, eine Vergütungskultur zu fördern, die sich an einer nachhaltigen Geschäftsstrategie ausrichtet. Das FSB überwacht die Umsetzung seiner Anforderungen in den nationalen Rechtsordnungen und in den Instituten. Ein erster Peer Review wurde im ersten Quartal 2010 durchgeführt und die Ergebnisse veröffentlicht.<sup>35</sup> Aus diesem Bericht lässt sich entnehmen, dass Deutschland bei der Umsetzung der FSB-Anforderungen führend ist. Den nächsten Peer Review hat das FSB für das zweite Quartal 2011 geplant.

● Europäische Vergütungsanforderungen durch CRD III.

Daneben wurden auch auf europäischer Ebene Anforderungen an Vergütungssysteme formuliert. So hat die Europäische Kommission bereits im April 2009 Empfehlungen zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor veröffentlicht. Zur gleichen Zeit hat der Ausschuss der Europäischen Bankenaufsichtsbehörden CEBS erste Vergütungsprinzipien erarbeitet. Entscheidend war jedoch der Erlass der CRD III am 14. Dezember 2010, mit der die Banken- und die Kapitaladäquanzrichtlinie nicht nur hinsichtlich der Eigenkapitalanforderungen für das Handelsbuch und für Weiterverbriefungen, sondern auch hinsichtlich der aufsichtlichen Überprüfung der Vergütungspolitik angepasst wurden.<sup>36</sup> Die CRD III enthielt zugleich den Auftrag an CEBS, Leitlinien zu den Vergütungsanforderungen der CRD III zu erarbeiten, die CEBS am 10. Dezember 2010 – noch vor dem endgültigen Erlass der CRD III – veröffentlicht hat. Die CEBS-Leitlinien versehen die Begrifflichkeiten der CRD III mit mehr Detailschärfe, um auf europäischer Ebene eine möglichst einheitliche Umsetzung der Richtlinienanforderungen in den nationalen Rechtsordnungen und bei den Instituten zu erreichen.<sup>37</sup> Ebenso wie das FSB wird auch die Nachfolgeorganisation von CEBS, die European Banking Authority (EBA), die Umsetzung der europäischen Vorgaben in Form von Peer Reviews nachhalten. Die deutsche InstitutsVergV berücksichtigt bereits die Anforderungen der CRD III und der CEBS-Leitlinien.

● Vergütungsregeln mit doppelter Proportionalität.

Bei der Umsetzung der internationalen Anforderungen ist es gelungen, der heterogenen Institutsstruktur in Deutschland mit vielen kleinen Instituten durch proportionale Regelungen Rechnung zu tragen. So wurden allgemeine Anforderungen geschaffen, die einige grundsätzliche Bestimmungen für alle Institute enthalten. Erst bei bedeutenden Instituten greifen über die allgemeinen Anforderungen hinaus besondere Anforderungen. Diese berühren jedoch

<sup>35</sup> FSB Thematic Review on Compensation: Peer Review Report vom 30.03.2010.

<sup>36</sup> Richtlinie 2010/76/EU, Abl. EU Nr. L 329/3 vom 14.12.2010, S. 3-35.

<sup>37</sup> CEBS Guidelines on Remuneration Policies and Practices vom 10.12.2010.



nicht alle Mitarbeiter bedeutender Institute, weil auch dort zu einem großen Teil „normale Mitarbeiter“ mit einem moderaten Lohnniveau beschäftigt sind. Betroffen sind insbesondere solche Mitarbeiter, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil des Instituts haben. So ist sichergestellt, dass die anspruchsvollen besonderen Anforderungen nur bei solchen Instituten und Mitarbeitern zum Tragen kommen, die unter Vergütungs- und Risikogesichtspunkten relevant sind.

● Anwendungsbereich der InstitutsVergV.

Die InstitutsVergV richtet sich an Institute im Sinne des KWG, also insbesondere Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute. Die Verordnung ist zudem von allen rechtlich unselbständigen Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz im Ausland im Sinne von § 53 Abs. 1 KWG zu beachten. Wegen des Prinzips der Heimatlandkontrolle findet die InstitutsVergV auf Zweigniederlassungen von Unternehmen mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums (§ 53b KWG) keine Anwendung. Diese Zweigniederlassungen haben aber über die Rechtsordnung der jeweiligen Mitgliedsstaaten, in denen das Unternehmen seinen Sitz hat, ebenfalls die Anforderungen der CRD III und der CEBS-Leitlinien zu beachten.

● Einstufung als bedeutendes Institut.

Wann ein Institut als bedeutend einzustufen ist, hängt zum einen von seiner Bilanzsumme und zum anderen von einer Risikoanalyse ab, die das Institut selbst durchzuführen und schriftlich zu dokumentieren hat. Diese Risikoanalyse kommt bei allen Instituten zum Tragen, deren Bilanzsumme im Durchschnitt zu den jeweiligen Stichtagen der letzten drei abgeschlossenen Geschäftsjahre 10 Mrd. € erreicht oder überschritten hat. Institute mit einer Bilanzsumme von 40 Mrd. € oder mehr gelten in der Regel als bedeutend. Bei der Risikoanalyse sind insbesondere die Größe des Instituts, seine Vergütungsstruktur sowie Art, Umfang, Komplexität, Risikogehalt und Internationalität der betriebenen Geschäftsaktivitäten zu berücksichtigen. Dabei ist den Geschäftsaktivitäten eines Instituts besondere Bedeutung zuzumessen. Die Analyse muss plausibel, umfassend und für Dritte nachvollziehbar sein. Sollte die Risikoanalyse unplausibel sein und eine Einstufung als bedeutendes Institut dadurch (absichtlich) vermieden werden, so greift das gesamte bankaufsichtliche Maßnahmenspektrum, das für Verstöße gegen § 25a KWG zur Verfügung steht.

● Allgemeine Anforderungen an Vergütungssysteme.

Die allgemeinen Anforderungen gelten für alle Institute und Mitarbeiter sowie Geschäftsleiter. Auch innerhalb der allgemeinen Anforderungen gilt aber der Proportionalitätsgedanke. Danach hängt die Ausgestaltung des Risikomanagements von Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftstätigkeit des Instituts ab. Kleinere Institute mit vergleichsweise konservativen Geschäftsmodellen müssen selbstverständlich nicht die gleichen Maßstäbe anlegen wie beispielsweise international tätige Großbanken. Die wohl wichtigste allgemeine Anforderung ist, dass gemäß § 3 Abs. 1 Satz 3 InstitutsVergV die Vergütungssysteme auf die Erreichung der in den Strategien des Instituts niedergelegten Ziele ausgerichtet sein müssen. Mit den Strategien sind insbesondere eine nachhaltige Ge-

schäftsstrategie und die dazu konsistente Risikostrategie im Sinne der MaRisk gemeint. Die Ausrichtung der Vergütungssysteme auf die Institutsstrategien ist eine logische Notwendigkeit, weil Vergütungssysteme zumindest faktisch auch ein Instrument zur Unternehmenssteuerung sind. Die Ausrichtung der Vergütungssysteme an den Strategien des Instituts soll dazu beitragen, dass die vergütungsrelevanten Ziele hinreichend ambitioniert sind und die Vergütungssysteme einen effektiven Beitrag dazu leisten können, die in den Unternehmensstrategien formulierten Ziele zu erreichen. Damit wird zugleich auch die risikosteuernde Funktion der Vergütungssysteme im Allgemeinen und der variablen Vergütungsbestandteile im Besonderen betont.

● Besondere Anforderungen bei bedeutenden Instituten.

Gilt ein Institut als bedeutend, so hat es anhand einer eigenverantwortlichen Risikoanalyse diejenigen Mitarbeiter zu identifizieren, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf sein Gesamtrisikoprofil haben. Für die Risikoanalyse können unter anderem die Größe, die Art der Geschäftstätigkeit (etwa Investment Banking), das Geschäftsvolumen, die Höhe der Risiken und die Erträge einer Organisationseinheit als Kriterien herangezogen werden. Auch die Tätigkeit (beispielsweise als Händler), die Stellung, die Höhe der bisherigen Vergütung eines Mitarbeiters sowie eine ausgeprägte Wettbewerbssituation auf dem Arbeitsmarkt kommen als Kriterien in Frage. Für die damit identifizierten Mitarbeiter und die Geschäftsleiter bedeutender Institute gelten nach § 5 Abs. 2 InstitutsVergV besondere Regelungen, die deutlich über die allgemeinen Anforderungen hinausgehen.

Bedeutend ist die Anforderung, Risiken und deren Laufzeiten sowie Kapital- und Liquiditätskosten zu berücksichtigen. Dies kann zum einen ex ante erfolgen, etwa indem das Institut risikoadjustierte Erfolgsgrößen heranzieht, um den vergütungsrelevanten Erfolg zu bestimmen, und dabei mehrjährige Bemessungszeiträume wählt. Zum anderen können Risiken auch ex post beim Auszahlungsvorgang berücksichtigt werden. Hier finden sich in der InstitutsVergV einige detaillierte Regelungen, die auf den ebenso detailscharfen internationalen Anforderungen – vor allem aus der CRD III – beruhen. So verlangt die Verordnung beispielsweise längere Auszahlungs- und Zurückbehaltungszeiträume mit der Möglichkeit eines so genannten Malus. Dabei ist entscheidend, dass der Malus nicht auf Alibikriterien beruht, die realistischlicherweise nicht eintreten werden. Ein Malus muss bei negativen wirtschaftlichen Entwicklungen sowohl des Instituts insgesamt als auch nur einer einzelnen Organisationseinheit zum Tragen kommen. Ein Teil der variablen Vergütung muss zudem aus eigenkapitalbasierten Vergütungsinstrumenten bestehen, die sich an der nachhaltigen Wertentwicklung des Instituts orientieren. Gemeint sind vor allem Aktien oder auf einen Aktienkurs referenzierende Instrumente, wie Wertsteigerungsrechte. Bei Instituten, denen keine Aktien als Vergütungsinstrument zur Verfügung stehen, können dies auch Hybridkapital oder ähnliche Kapitalformen sein. Diese Vergütungsinstrumente sind mit einer Sperrfrist zu versehen, innerhalb derer nicht über die Vergütungsbestandteile verfügt werden darf.

Vergütungsausschuss bei bedeutenden Instituten.

Bedeutende Institute haben überdies einen Vergütungsausschuss einzurichten (§ 6 InstitutsVergV), der aber auch bei nicht bedeutenden Institute sinnvoll sein kann. Aufgabe des Vergütungsausschusses ist es, die Angemessenheit der Vergütungssysteme zu überwachen. Zudem kann der Vergütungsausschuss dazu beitragen, die Vergütungssysteme auszugestalten und weiterzuentwickeln. Neben Mitarbeitern der Personalabteilung müssen dem Ausschuss auch Mitarbeiter aus den geschäftsinitiierenden Organisationseinheiten und den Kontrolleinheiten angehören, etwa aus den Bereichen Markt, Handel, Marktfolge, Risikocontrolling, Compliance-Funktion oder Interne Revision. Die Vernetzung der Personalabteilung mit den anderen Bereichen eines Instituts hilft, sowohl die Qualität als auch die Akzeptanz des Vergütungssystems durch die Mitarbeiter zu verbessern. So kann der Ausschuss etwaige Defizite der Vergütungssysteme frühzeitig identifizieren und dadurch Fehlentwicklungen entgegensteuern.

## 1.6 MaRisk-Novelle 2010

Am 15. Dezember 2010 hat die BaFin mit dem Rundschreiben 11/2010 (BA) die neugefassten Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) veröffentlicht.<sup>38</sup> Nachdem die BaFin bereits im August 2009 eine überarbeitete Version der MaRisk veröffentlicht hatte, wurden die Anforderungen an das Risikomanagement der Kreditinstitute in 2010 nochmals angepasst und erweitert. Hauptgrund für die erneute Überarbeitung waren auch diesmal vorwiegend internationale Arbeiten auf dem Gebiet des Risikomanagements, vorangetrieben durch CEBS sowie den Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht. Insbesondere CEBS hatte eine Reihe neuer Leitlinien (Guidelines) veröffentlicht, die sich mit unterschiedlichsten Aspekten des Risikomanagements von Banken auseinandersetzen. Deren Anforderungen waren in die nationale Regulierung zu überführen. Darüber hinaus hat die BaFin in einzelnen Regelungsfeldern Änderungen vorgenommen, die vorwiegend auf den gesammelten Erfahrungen aus der Aufsichts- und Prüfungspraxis beruhen. Die neuen Anforderungen der MaRisk sind von den Instituten bis spätestens 31. Dezember 2011 umzusetzen.



Schwerpunkte der international vorgegebenen Anpassungen.

Der durch die Konvergenzarbeiten von CEBS getriebene Anpassungsbedarf der MaRisk fokussiert sich hauptsächlich auf die Themenbereiche Risikokonzentrationen, Stresstests und Liquiditätspuffer. Dabei hat die BaFin teilweise an schon vorhandene Anforderungen anknüpfen können und diese weiter ergänzt und konkretisiert. So wurde vor allem der risikoartenübergreifende Charakter von Risikokonzentrationen stärker in den Mittelpunkt gerückt, um das in der Finanzkrise zu Tage getretene „Silo“-Problem bei der Risikosteuerung und -überwachung zu überwinden. Kennzeichnend für dieses Problem ist das isolierte Management einzelner Risikoarten, die damit – auch wegen der zwischen den einzelnen Risikomanagementeinheiten oftmals fehlenden Kommunikation – gewissermaßen „Silos“ bilden. Infolgedessen werden die Abhängigkeiten zwischen

<sup>38</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen.

den einzelnen Risikoarten und -treibern im Gesamtrisikomanagement nicht abgebildet. Indem die neuen MaRisk auch risikoartenübergreifende Konzentrationen thematisieren und klarstellen, dass auch diese identifiziert und gesteuert werden müssen, wird das Problem in das Bewusstsein der Institute gerückt.


● Neue Anforderung: inverse Stresstests.

Die neuen MaRisk verlangen von den Instituten erstmals, ihr Stresstestprogramm um so genannte inverse Stresstests zu ergänzen. Bei diesen Stresstests sollen die Institute analysieren, welche Stressszenarien ein vorgegebenes Stresstestergebnis, nämlich die fehlende Tragfähigkeit des eigenen Geschäftsmodells, zur Folge haben könnte. Während herkömmlichen Stresstests ein bestimmtes Szenario zugrunde liegt, anhand dessen ein Ergebnis ermittelt wird, geben inverse Stresstests das Ergebnis vor, um daraus auf ein Stressszenario zu schließen. Wenngleich solche inversen Stresstests in der Praxis noch selten anzutreffen sind, können sie bankaufsichtlich einen sinnvollen Beitrag zur Beantwortung der Frage liefern, bei welchen Szenarien ein Institut in seiner Überlebensfähigkeit bedroht ist. Interessant ist dabei vor allem, durch welches Zusammenwirken welcher Risikotreiber das Geschäftsmodell eines Instituts ins Wanken geraten kann. Zugleich können Institute mit diesen Stresstests einen anderen, unverstellten Blick auf die eigene Risikosituation und diejenigen Risikotreiber gewinnen, die die eigenen Geschäftsaktivitäten in besonderer Weise gefährden können. Quasi als Nebeneffekt lässt sich anhand dieses Instruments außerdem überprüfen, ob die regulären Stresstests hinreichend schwer und damit zielgerichtet genug ausgestaltet sind.

● Anforderung an Liquiditätspuffer.

Darüber hinaus hat die BaFin – wie von CEBS vorgegeben – die qualitativen und quantitativen Anforderungen an die vorzuhaltenden Liquiditätspuffer detaillierter ausgestaltet. Die CEBS-Leitlinien verpflichten die Institute dazu, hochliquide werthaltige Liquiditätspuffer vorzuhalten, die sehr kurzfristig auf privaten Märkten veräußert werden können und somit die Liquiditätsversorgung sowohl auf sehr kurze (eine Woche) als auch auf etwas längere Sicht (mindestens einen Monat) sicherstellen. Die Bemessung dieser Puffer haben die Institute eigenverantwortlich auf der Basis eigener Stresstests vorzunehmen, bei denen CEBS bestimmte Aspekte zur Ausgestaltung der zugrunde liegenden Stressszenarien vorgegeben hat. Die Betonung der Werthaltigkeit bedeutet, dass Aktien und andere Vermögensgegenstände, die bei ihren Marktpreisen eine gewisse Volatilität an den Tag legen, nicht als Liquiditätspuffer in Frage kommen.

Die Erfahrungen der Finanzkrise haben gezeigt, dass gerade solche Institute, die sich schwerpunktmäßig über die Geld- und Kapitalmärkte refinanzieren, besonders anfällig für Liquiditätsengpässe sind. Die CEBS-Leitlinien sprechen in diesem Zusammenhang von Money Centre Banks. Die BaFin hat diesen Grundgedanken berücksichtigt, indem sie die neuen Anforderungen an die Liquiditätspuffer auf kapitalmarktorientierte Institute beschränkt. Dies sind solche Institute, die Wertpapiere emittiert haben, die an einer Börse gehandelt werden. Auf diese Weise wird auch dem Proportionalitätsgrundsatz angemessenes Gewicht eingeräumt.

 Lehren aus Aufsichts- und Prüfungspraxis.

Auch die Erfahrungen aus der Aufsichts- und Prüfungspraxis haben ihren Niederschlag in den neuen MaRisk gefunden. So hat die BaFin die Anforderungen an die Aufstellung der Strategien redaktionell neu gefasst und in der Praxis identifizierte Schwachstellen aufgegriffen: In der Vergangenheit wurden zum Teil wesentliche interne wie externe Einflussfaktoren bei der Festlegung der strategischen Ziele nicht ausreichend berücksichtigt; teilweise waren aber auch die strategischen Ziele selbst zu unbestimmt, um die Zielerreichung überprüfen zu können. Eine weitere Schwachstelle lag in der bisweilen fehlenden Konsistenz zwischen Geschäfts- und Risikostrategie. Daher fokussieren die neuen MaRisk an dieser Stelle auf den konsistenten Strategieplanungsprozess, der von den Instituten verlangt, dass sie sich strukturierter als bisher mit ihrer strategischen Zielsetzung, deren Umsetzung, Überprüfung und Anpassung auseinandersetzen. Insbesondere ist nun klargestellt, dass die Ziele so zu formulieren sind, dass eine sinnvolle Überprüfung der Zielerreichung möglich ist.

Daneben hat die BaFin erstmals detaillierte Vorgaben für die Berücksichtigung von Diversifikationseffekten im institutsinternen Risikotragfähigkeitskonzept aufgestellt. Dies soll allzu progressiven Annahmen der Institute zu diesen Effekten entgegenwirken, soweit sie den institutsindividuellen Verhältnissen nicht ausreichend Rechnung tragen. Mit den neuen MaRisk hat die BaFin Anforderungen aufgestellt, die eine hinreichend konservative Ermittlung risikoaartenübergreifender Diversifikationseffekte in den Mittelpunkt stellen. Entscheidend ist, dass die hierfür herangezogenen Daten die institutsindividuelle Geschäfts- und Risikostruktur des Instituts abbilden. Zudem muss berücksichtigt werden, dass sich die Effekte auch in konjunkturellen Auf- und Abschwungphasen oder in Zeiten für das Institut ungünstiger Marktverhältnisse als ausreichend stabil erweisen. Ferner obliegt es den Instituten, die Stabilität und konservative Ermittlung der berücksichtigten Effekte zu belegen, ebenso wie die Übertragbarkeit der Daten auf die institutsindividuellen Verhältnisse.

Obwohl in den neuen MaRisk einige Anforderungen konkreter gefasst worden sind, hält die BaFin bewusst an der bewährten prinzipienorientierten Ausrichtung fest. Ebenso kommt auch dem Proportionalitätsprinzip in den MaRisk nach wie vor eine große Rolle zu, um notwendige Umsetzungsspielräume gerade auch für kleinere Institute weiterhin zu gewährleisten. An dieser grundsätzlichen Weichenstellung wird sich also auch in Zukunft nichts ändern.

## 1.7 Mindestanforderungen an die Compliance

Am 7. Juni 2010 veröffentlichte die BaFin ihr Rundschreiben Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp). Die MaComp fassen Auslegungen der BaFin zu den vorgenannten

Pflichten in einem Regelwerk zusammen und fungieren somit als Compendium. Sie bestehen aus einem Allgemeinen und einem Besonderen Teil: Der Allgemeine Teil enthält insbesondere Ausführungen zum Anwendungsbereich und zur Zielsetzung des Rundschreibens, zur Verantwortung der Geschäftsleitung und zu allgemeinen organisatorischen Anforderungen an Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Der Besondere Teil besteht aus verschiedenen Modulen, die einzelne Regelungen der §§ 31 ff. Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) näher konkretisieren. Hier sind zum einen die bislang einzeln veröffentlichten Rundschreiben zur Überwachung von Mitarbeitergeschäften, zur Werbung und zur Finanzanalyse als Module der MaComp aufgenommen. Zum anderen enthält der Besondere Teil inhaltlich neue Module zu Aufgaben und Stellung der Compliance-Funktion und zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen (Best Execution).

● Neue Module zur Compliance...

Die Ausführungen zur Compliance sollen gezielt die Stellung der Compliance-Funktion in den Wertpapierdienstleistungsunternehmen stärken. Die BaFin stellt klar, dass die Compliance-Funktion die im Unternehmen aufgestellten Grundsätze und eingerichteten Verfahren sowohl überwachen und bewerten als auch die operativen Bereiche beraten soll. Weiterhin konkretisiert es die fachlichen Anforderungen an die Mitarbeiter der Compliance-Funktion und erläutert deren Aufgaben, Befugnisse und organisatorische Verortung im Unternehmen. Insbesondere das Verhältnis zwischen der Compliance-Funktion und der Revision wird thematisiert. Darüber hinaus hebt die BaFin den präventiven Charakter der Compliance-Funktion hervor. Sie soll nämlich bereits frühzeitig Fehlentwicklungen entgegensteuern. Zu den Prozessen, in die die Compliance-Funktion typischerweise einzubeziehen ist, gehört etwa der New Product Approval Process. Bezüglich der Überwachungshandlungen der Compliance-Funktion stellt das Rundschreiben klar, dass die Compliance-Funktion auch selbst zumindest stichprobenweise Überwachungshandlungen in den operativen Bereichen wie dem Vertrieb vornehmen muss. Zu den stichprobenweisen Überwachungshandlungen gehören beispielsweise Vor-Ort-Prüfungen in den Filialen. Gegenstand dieser Prüfungen können dann unter anderem Werbemittelungen oder Beratungsprotokolle sein. Für die Benennung und Abberufung des Compliance-Beauftragten führt das Rundschreiben eine Anzeigepflicht gegenüber der BaFin ein.

● ...und zur Best Execution.

Die Erläuterung zur Best Execution dient der Klärung offener Auslegungsfragen zu § 33a WpHG. Diese Vorschrift verpflichtet die Institute, Grundsätze aufzustellen, die sicherstellen, dass Kundenaufträge an der Börse oder dem Ausführungsplatz ausgeführt werden, an dem das bestmögliche Ergebnis für den Kunden erzielt werden kann. Dazu konkretisiert die BaFin die Kriterien, die bei der Auswahl des geeigneten Ausführungsplatzes für die Kundenorder durch ein Unternehmen herangezogen werden können. Schließlich erläutert das Rundschreiben, wie die regelmäßige Überprüfung der Ausführungsgrundsätze in den Instituten auszugestaltet ist und welche Vorkehrungen bei der Ausführung von Kundenorders über dritte Institute zu treffen sind.



## 1.8 Überarbeitung des Meldewesens

Die BaFin hat 2010 gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank ein Konzept zur Modernisierung des bankaufsichtlichen Meldewesens erarbeitet. Ziel ist es, die aufsichtliche Informationsbasis zu verbessern und damit die mikro- und makroprudenzielle Bankenaufsicht zu stärken. Das Gesamtkonzept wurde im März 2011 öffentlich konsultiert. Es soll im Jahr 2011 bereits in Teilen umgesetzt werden. Das Konzept sieht in mehreren Bereichen Anpassungen vor.

● FINREP- und COREP-Vorgaben werden berücksichtigt.

Zum einen soll die Informationsversorgung im Bereich der unterjährigen Finanzdaten inhaltlich und turnusmäßig verbessert und teilweise an die Vorgaben durch CEBS (Revised Guidelines on Financial Reporting – FINREP) angepasst werden. Die Aufsicht beabsichtigt damit, neue Auswertungsmöglichkeiten und einen besseren Überblick über die wirtschaftliche Situation der Institute zu gewinnen. Geplant ist ein abgestuftes Meldemodul, das sich an der Systematik der Jahres- und Konzernabschlüsse nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) bzw. den International Financial Reporting Standards (IFRS) orientiert. Dementsprechend soll HGB-basiert auf Einzel- und Konzernebene ein flächendeckendes Basismeldewesen auf Grundlage des bisherigen Monatsausweises eingeführt werden. Kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen, die einen IFRS-Gruppenabschluss erstellen, müssen darüber hinaus weitergehende Meldepflichten nach den Vorgaben von FINREP erfüllen. Ein Teil der FINREP-Anwender – systemrelevante Institute – wird zusätzliche Meldepflichten zu erfüllen haben und beispielsweise Ertragsdaten aufgeteilt nach Geschäftsbereichen melden.

Zum anderen berücksichtigt die Überarbeitung auch die Entwicklungen bei der Vereinheitlichung der Solvenz-Meldeanforderungen, die CEBS mit den Revised Guidelines on Common Reporting (COREP) vorangetrieben hat. Mit COREP soll ein standardisiertes Meldeformat für Solvenzzahlen geschaffen werden, das als europäische Verordnung erlassen wird.

### Common Reporting (COREP) und Financial Reporting (FINREP)

Mit den Guidelines on Common Reporting (COREP) und den Guidelines on Financial Reporting (FINREP) verfolgt der Europäische Ausschuss der Bankenaufseher CEBS – jetzt die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA – das Ziel, das auf nationaler Ebene stark voneinander abweichende aufsichtliche Meldewesen im Bereich der Eigenmittelanforderungen und der Finanzberichterstattung zu harmonisieren und konvergenter zu gestalten. Ausgangspunkt dafür sind die Internationalen Rechnungslegungsstandards IAS bzw. IFRS. Die COREP- und FINREP-Guidelines schaffen erstmals einheitliche Definitionen und Meldeformate, die als Grundlage für die nationalen Meldewesen fungieren. Inhaltlich beruhen diese Vorgaben auf dem Proportionalitätsgedanken: Umfang und Turnus der Meldungen richten sich nach Größe und Komplexität der Institute.



- Meldewesen zu Millionenkrediten wird ausgebaut.

Daneben plant die Aufsicht, das Millionenkreditmeldewesen gemäß § 14 KWG auszubauen. Ziel ist es, einen vertieften Einblick in Art, Umfang und Qualität der Kreditgewährung zu erlangen. Dazu sieht das Konzept vor, den Kreditbegriff zu erweitern und die Meldegrenze auf 500.000 € (bisher 1,5 Mio. €) abzusenken. Die Einreichung der Meldungen soll zudem vollständig elektronisch erfolgen und die Meldefrequenz erhöht werden. Dies wird die Qualität und Aktualität der Millionenkreditdaten erheblich verbessern. Vor allem die makroprudenzielle Aufsicht durch die Deutsche Bundesbank wird davon profitieren.

- Neues Format für ICAAP-Reporting.

Bei der Überarbeitung des Meldewesens ist schließlich auch ein Format für Meldungen im Rahmen des Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP-Reporting) geplant. Das neue Meldeformat verschafft der Aufsicht einen tiefen und zugleich aktuellen Einblick in die bankinternen Verfahren zur Risikotragfähigkeitssteuerung. Dabei sollen die Meldeinhalte aus qualitativ unterlegten Zahlen aus der internen Risikosteuerung der Institute bestehen.

## 2 Präventive Aufsicht

### 2.1 Aufsichtsstrategie



Mit dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht, das im Sommer 2009 in Kraft trat, hat der Gesetzgeber die Eingriffsbefugnisse der Bankenaufsicht erheblich ausgeweitet. Neben neu geschaffenen Maßnahmen kann die BaFin auch einige bereits bestehende Maßnahmen nun frühzeitiger anwenden und damit stärker präventiv wirken. Damit wird der Auftrag des Gesetzgebers deutlich: Um krisenhafte Zuspitzungen an den Finanzmärkten möglichst zu vermeiden, muss die Bankenaufsicht erheblich früher negativen Entwicklungen bei den Instituten entgegenwirken können. Sie soll nicht erst dann tätig werden, wenn sich Risiken in Instituten in Form von Verlusten realisiert haben, sondern schon im Vorfeld, wenn Institute die von ihnen eingegangenen Risiken nicht beherrschen. Dabei beschränkt sich der Präventionsansatz nicht allein auf ein zeitlich früheres Eingreifen. Zugleich soll die Bankenaufsicht auch sachlich früher handeln, also auch in Fällen von geringerer Schwere und nicht erst in Extremfällen. Hierzu muss sich die Aufsicht intensiver als bislang mit den Geschäftsstrategien der Institute befassen und daraus Erkenntnisse für ihre Tätigkeit ziehen.

- Risikokomitee zur sektorübergreifenden Bewertung des Marktumfelds.

Neben den neuen Maßnahmenbefugnissen stärkt auch die Tätigkeit des Risikokomitees, das die BaFin 2009 gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank eingerichtet hat, die präventive Aufsicht. Die Aufgabe dieses Gremiums besteht darin, systemisch relevante Informationen – vor allem Erkenntnisse zu gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen, speziellen Branchen und Risiken sowie aus allen Aufsichtsbereichen der BaFin – mit der Einzelinstitutsaufsicht zu verknüpfen. Das Risikokomitee betrachtet die Institute innerhalb ihres Marktumfelds. Es wertet Umfeldinformationen wie makroöko-

nomische Entwicklungen und Erkenntnisse aus Quer- und Gruppenvergleichen der Institute für die Bankenaufsicht aus. Die vom Risikokomitee identifizierten Risiken sind die Basis für die strategische Aufsichtsplanung, die vorsieht, welche Maßnahmen bei welchen Instituten und Bankengruppen unter systemischen Aspekten erforderlich sind.

## 2.2 Aufsichts- und Verwaltungsorgane

Über 4.000 neue Aufsichts- und Verwaltungsratsmandate.

Bis Ende 2010, also gut eineinhalb Jahre nachdem das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht erstmals gesetzliche Mindestanforderungen für die persönliche Sachkunde und Zuverlässigkeit von Mitgliedern von Aufsichtsgremien eingeführt hat, sind der Bankenaufsicht über 4.000 neue Mandate angezeigt worden. Etwa 2.500 Anzeigen betrafen seit dem 1. August 2009 neu bestellte Verwaltungsratsmitglieder bei den öffentlich-rechtlichen Sparkassen, gibt es die Besonderheit, dass es im Zuge von Kommunalwahlen regelmäßig zu umfangreichen Neubestellungen von Verwaltungsratsmitgliedern kommt. Dabei beansprucht die Prüfung der Anzeigen erhebliche Ressourcen, zumal viele Unterlagen, die den Bestellungen beizufügen sind, nicht vollständig oder fehlerhaft eingereicht wurden. Insgesamt war bei Inhalt und Umfang der Unterlagen ein gewisses Maß an Verunsicherung bei den Instituten zu erkennen. Dies hatte zur Folge, dass die BaFin in einer Reihe von Fällen die nach § 36 Abs. 3 KWG geforderte Sachkunde und Zuverlässigkeit des angezeigten Aufsichts- oder Verwaltungsratsmitglieds nicht hinreichend beurteilen konnte. In diesen Fällen musste die Aufsicht weitere Unterlagen nachfordern und – in letzter Konsequenz – wegen fehlenden Nachweises der gesetzlichen Mindestanforderungen vereinzelt Abberufungsverlangen aussprechen.

Bei der Beurteilung, ob ein Aufsichts- oder Verwaltungsratsmitglied zuverlässig ist, sind zum einen mögliche (Vermögens-)Straftaten oder Verstöße gegen Ordnungsvorschriften der betreffenden Person bedeutsam. Zum anderen ist aber auch die Frage zu stellen, ob Interessenkonflikte vorliegen, die eine sorgfältige und ordnungsgemäße Wahrnehmung des Kontrollmandats beeinträchtigen können. Die Gefahr eines solchen Konflikts besteht etwa dann, wenn das Mitglied eines Gremiums zu den ausfallgefährdeten Kreditnehmern des von ihm beaufsichtigten Instituts zählt. In solchen Fällen entscheidet die BaFin unter Berücksichtigung des konkreten Einzelfalls, ob ein aufsichtliches Eingreifen – etwa in Form eines Abberufungsverlangens – erforderlich ist.

Sachkunde ist essenziell.

Wichtige Voraussetzung dafür, dass ein Organmitglied sein Mandat ordnungsgemäß ausüben kann, ist dessen Sachkunde. Es muss die von dem Institut betriebenen Geschäfte sowohl verstehen als auch das zentrale geschäfts- und risikostrategische Kalkül der Bank, das die zu erzielenden Erträge in Relation zu den dafür einzugehenden Risiken setzt (§ 25a Abs. 1 KWG), nachvollziehen und beurteilen können. Sofern nötig, muss das Organmitglied in der Lage sein, Änderungen in der Geschäftsführung durchzusetzen. Dabei soll der Aufsichtsrat präventiv tätig sein. Das bedeutet, dass er kontinuierlich die strategische Ausrichtung der Bank hinterfragen und auf ei-

ne Korrektur hinwirken muss, wenn die Ausrichtung nicht nachhaltig genug ist. Die notwendigen Schnittstellen dafür sind in den neugefassten MaRisk geregelt. Danach muss die Geschäftsleitung die strategische Ausrichtung des Instituts mit dem Aufsichtsgremium erörtern und sicherstellen, dass das Aufsichtsgremium Auskünfte bei der Internen Revision des Instituts einholen kann.

● Fort- und Weiterbildungsmaßnahmen möglich und erforderlich.

Bei anfänglich fehlender oder zweifelhafter Sachkunde ist es auch nach der Bestellung noch möglich, durch Fortbildungen die erforderliche Sachkunde zu erlangen. Die Schulung sollte jedoch innerhalb der ersten sechs Monate nach der Bestellung abgeschlossen und der Teilnahmenachweis unverzüglich der BaFin zugesandt werden. Abgesehen davon sollten Fortbildungsmaßnahmen keine einmalige Übung bleiben. Auch während der Mandatsausübung erwartet die Aufsicht von jedem Organmitglied, dass es sich laufend weiterbildet.

● Informationen durch Prüfungsschwerpunkte gemäß § 30 KWG.

Üblicherweise finden sich in den Berichten über die Jahresabschlussprüfungen der Institute nur wenige Informationen über die laufende Tätigkeit der Verwaltungs- und Aufsichtsorgane. Um sich einen umfassenden Überblick über die Verhältnisse in ausgewählten Instituten zu verschaffen, hat die BaFin im Jahr 2010 erstmals das Thema Corporate Governance bezogen auf Aufsichts- und Verwaltungsräte als Schwerpunkt der Jahresabschlussprüfung festgelegt (per Anordnung nach § 30 KWG). Die Auswahl des Instituts erfolgte dabei risikoorientiert nach Größenkriterien und dem Gesamturteil im Risikoprofil. Prüfungsinhalte waren Fragen nach der Regelmäßigkeit der Sitzungen des Aufsichtsorgans, deren angemessene Vorbereitung durch eine Tagesordnung und Beschlussvorlagen sowie die Möglichkeit zur Kenntnisnahme vorbereitender Unterlagen. Ein weiterer Prüfungsgegenstand war die Erörterung der relevanten Sachverhalte im Aufsichtsgremium und die ordnungsgemäße Protokollführung. Außerdem sollten die Abschlussprüfer das Augenmerk darauf legen, ob das Aufsichtsorgan von den wesentlichen Informationen zur Beurteilung der jetzigen und voraussichtlich künftigen wirtschaftlichen Entwicklung und zur Risikosituation des Instituts Kenntnis erlangt. Prüfungsinhalt war ferner die Frage, inwieweit die Institute die Anforderungen an die Beschlussfassung und Zustimmung durch den Aufsichtsrat bei Organkrediten (§ 15 KWG) einhalten und wie sie mit kreditausfallgefährdeten Verwaltungs- und Aufsichtsratsmitglieder umgehen. Gefragt wurde schließlich auch nach Weiterbildungsmaßnahmen der Organmitglieder, der Bildung von Ausschüssen und deren Sitzungsvorbereitung. Da die Jahresabschlussprüfungsberichte noch nicht vollständig vorliegen, stehen auch die Ergebnisse der Prüfungsschwerpunkte noch aus.

● Merkblatt und Veranstaltung der BaFin geben Hilfestellung.

Die BaFin hat Anfang 2010 ein Merkblatt veröffentlicht, das die Anforderungen an Aufsichts- und Verwaltungsräte nach § 36 Abs. 3 KWG weiter erläutert.<sup>39</sup> Darüber hinaus ist die BaFin mit dem „Forum für Aufsichtsorgane von Kreditinstituten“ im Oktober 2010 dem allgemeinen Wunsch nach einem intensiveren Aufsichtsdialog nachgekommen. Aufsichts- und Verwaltungsratsmitglieder, Vorstände und Verbandsvertreter nutzten die Veranstaltung, um sich über

<sup>39</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen » Merkblatt vom 22.02.2010.

die neuen Anforderungen an Aufsichtsorgane von Kreditinstituten zu informieren und ihre Erfahrungen mit der Aufsicht auszutauschen. Neben verschiedenen Fachbeiträgen zu den rechtlichen Anforderungen stießen dabei insbesondere auch die vielen Fallbeispiele aus der Aufsichtspraxis bei den Teilnehmern auf ein reges Interesse.

## 2.3 Leitlinien

Die BaFin hat in Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank Leitlinien für verschiedene neue Aufsichtsbefugnisse entwickelt: Konkret geht es um die Möglichkeit, Maßnahmen zur Beseitigung organisatorischer Mängel zu treffen (§ 45b Abs. 1 Satz 1 KWG) und erhöhte Eigenmittelanforderungen wegen solcher organisatorischer Mängel (§ 45b Abs. 1 Satz 2 KWG) oder für Zinsänderungsrisiken (§ 10 Abs. 1 b Nr. 1 KWG) anzuordnen. Der BaFin dienen diese Leitlinien als Richtschnur, wenn sie ihr Ermessen bei aufsichtlichen Maßnahmen ausübt. Sie sollen gewährleisten, dass die Fachaufseher ihre neuen Befugnisse nach einheitlichen Maßstäben ausüben. Die Leitlinien erleichtern zudem die Zusammenarbeit mit der Bundesbank, denn sie benennen die Informationen, welche die BaFin von der Bundesbank benötigt. Gemeinsam bereiten beide Institutionen weitere Leitlinien zur Ausübung anderer Eingriffsbefugnisse vor.

● Leitlinien zur einheitlichen Anwendung der Eingriffsbefugnisse.

Viele Institute nutzten die Zinsstruktur im Berichtsjahr, um durch intensive Fristentransformation ihre Ertragssituation zu verbessern. Eine solche Geschäftsstrategie kann dann bedrohlich werden, wenn für die eingegangenen Zinsänderungsrisiken keine ausreichende Deckungsmasse vorhanden ist. Bislang werden nach der Solvabilitätsverordnung keine Eigenmittelanforderungen für Zinsänderungsrisiken des Anlagebuchs gestellt. Die BaFin kann durch den neu gefassten § 10 Abs. 1b Nr. 1 KWG nun präventiv zusätzlich Eigenmittelanforderungen anordnen, wenn ein Institut unangemessen hohe Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch eingeht. Als Prüfungsmaßstab legt die BaFin der Entscheidung, ob eine solche Anordnung zu erlassen ist, ihre mit der Bundesbank abgestimmten Leitlinien zugrunde.

● Behandlung von Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch.

# 3 Institutsaufsicht

## 3.1 Zugelassene Kreditinstitute

Erneut ist die Anzahl der zugelassenen Banken in Deutschland deutlich gesunken. Im Berichtsjahr standen mit 1.923 Instituten erstmals weniger als 2.000 Kreditinstitute und Wertpapierhandelsbanken unter Aufsicht der BaFin, nach immerhin noch 2.008 Instituten im Vorjahr. Bei den beaufsichtigten Banken unterscheidet die BaFin zwischen vier Institutsgruppen: Kreditbanken, Institute des

● Zahl der beaufsichtigten Institute sinkt erstmal unter 2.000.

Sparkassensektors, Institute des Genossenschaftssektors und sonstige Institute. Zu den Kreditbanken zählen unter anderem die Großbanken, Privatbanken und Töchter von ausländischen Banken. Zum Sparkassensektor gehören neben den Landesbanken die öffentlich-rechtlichen und die Freien Sparkassen. Die Zuordnung zum Sparkassen- oder Genossenschaftssektor hängt maßgeblich von der wirtschaftlichen Verflechtung ab. Daher gehören zum Genossenschaftsbereich etwa auch die DZ Bank und die WGZ Bank. Zur Gruppe der sonstigen Institute zählen schließlich Bausparkassen, Pfandbriefbanken und Wertpapierhandelsbanken sowie die Förderbanken des Bundes und der Länder.

Tabelle 14

**Anzahl der Banken nach Institutsgruppen**

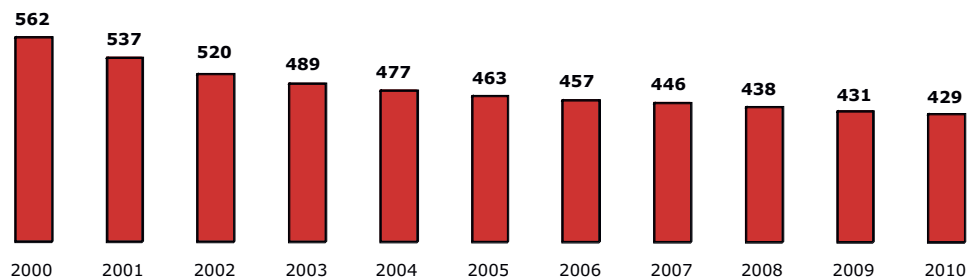
Institutsgruppe	2010	2009
Kreditbanken	189	204
Institute des Sparkassensektors	439	441
Institute des Genossenschaftssektors	1.145	1.208
Sonstige Institute	150	155
<b>Summe</b>	<b>1.923</b>	<b>2.008</b>

● Verlangsamtes Fusionstempo im Sparkassensektor...

Im Sparkassensektor hat sich das Fusionstempo weiter verlangsamt. Ende 2010 hat die Bankenaufsicht deutschlandweit 429 Sparkassen beaufsichtigt. Im Vorjahr waren es 431 Institute, nach 438 Sparkassen im Jahr 2008. Im Vergleich zum Vorjahr hat die Zahl der beaufsichtigten Sparkassen damit um 0,5 % abgenommen.

Grafik 14

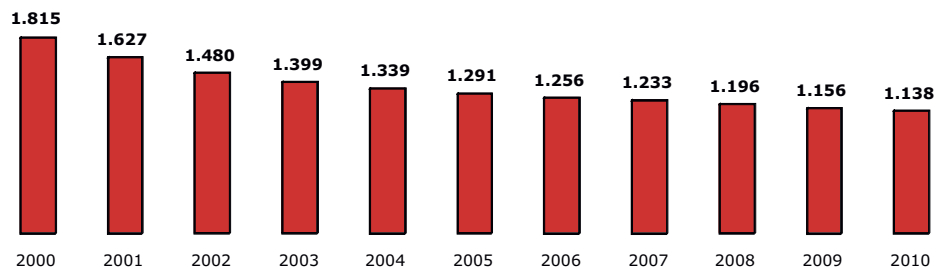
**Anzahl der Sparkassen**



● ...wie auch im Genossenschaftssektor.

Im genossenschaftlichen Bereich standen Ende 2010 insgesamt 1.138 Primärinstitute, zwei Zentralbanken, elf zentralbanknahe Institute und 46 Wohnungsbaugenossenschaften mit Spareinrichtung, die ebenfalls dem Genossenschaftssektor angehören, unter der Aufsicht der BaFin. Damit sank die Zahl der Primärinstitute um 18 beziehungsweise um 1,6 %. Auch im Bereich der genossenschaftlichen Kreditinstitute hat sich das Fusionstempo demnach im Vergleich zu den Vorjahren verlangsamt.

Grafik 15

**Anzahl der genossenschaftlichen Primärinstitute**

Trotz der insgesamt sinkenden Zahl von Kreditinstituten kommt es jedoch regelmäßig auch zur Neuerteilung von Erlaubnissen. Hintergrund für den Wunsch, ein neues Institut zu gründen, ist dabei oft eine geplante spezielle Geschäftsausrichtung.

So erhielt 2010 die neu gegründete Siemens Bank GmbH die Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften in Deutschland. Die Bank mit Sitz in München soll als 100-prozentige Tochter der Siemens AG vor allem konzerninterne Finanzierungslösungen ermöglichen. Die Siemens Bank GmbH plant nach eigenen Angaben die Absatzfinanzierung auszubauen und verschiedene operative Vertriebsbereiche ihrer Mutter zu unterstützen. Daneben soll die Bank im Konzern auch das Risikomanagement optimieren und die Konzernfinanzierung erweitern.

Die Gründung konzerneigener Banken (Captives) dient typischerweise strategischen konzerninternen Zielen wie dem Ausbau der Absatz- und Vertriebsfinanzierung oder der Flexibilisierung des Liquiditätsmanagements. Bankaufsichtlich unterliegen auch diese Banken – unabhängig von ihrer Einbindung in einen Industriekonzerne – eigenverantwortlich den gleichen umfangreichen regulatorischen Anforderungen wie andere Kreditinstitute im Sinne des KWG.

Die Zahl der Pfandbriefe emittierenden Banken ist im Berichtsjahr erneut gewachsen: Sie erreicht mit 69 Instituten (Vorjahr: 66) einen neuen Höchststand. Es ist zu erwarten, dass das Interesse der Institute am Pfandbrief auch in Zukunft anhalten wird. Dagegen ist die Zahl der Bausparkassen nach der im Herbst 2010 erfolgten Verschmelzung der Allianz Dresdner Bauspar AG auf die Wüstenrot Bausparkasse AG auf 23 gesunken (Vorjahr: 24).

Siemens Bank GmbH erhält Bankerlaubnis.

69 Pfandbriefbanken und 23 Bausparkassen in Deutschland.

Tabelle 15

**Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland\***

Bestand zum 31.12.2010

Land	Tochtergesellschaften	Zweigstellen	EU-Zweigniederlassungen*	Repräsentanzen
Ägypten	1	-	-	-
Aserbaidshan	-	-	-	1
Australien	1	1	2	-
Bahrain	-	-	1	-
Belgien	3	-	2	1
Bermuda	1	-	-	-
Brasilien	-	1	-	2
China	-	4	-	2
Dänemark	1	-	3	2
Frankreich	10	-	24	11
Griechenland	1	-	1	-
Großbritannien	9	-	27	1
Indien	-	1	1	-
Iran	1	3	-	-
Irland	-	-	3	1
Israel	-	-	-	4
Italien	7	-	8	1
Japan	4	3	2	3
Jordanien	-	-	1	-
Kanada	1	-	-	1
Lettland	-	-	1	1
Libanon	-	-	1	-
Liechtenstein	1	-	-	-
Luxemburg	2	-	5	-
Marokko	-	-	1	-
Mongolei	-	-	-	1
Niederlande	7	-	13	-
Norwegen	-	-	1	-
Österreich	2	-	14	6
Pakistan	-	1	-	-
Philippinen	-	-	-	3
Polen	-	-	1	-
Portugal	-	-	-	5
Russland	1	-	-	4
Schweden	2	-	3	-
Schweiz	12	-	4	2
Singapur	1	-	-	-
Slowenien	1	-	-	-
Spanien	1	-	2	7
Südkorea/Rep.	1	-	-	2
Tadschikistan	-	-	-	1
Tschechien	-	-	-	1
Türkei	4	-	4	4
Ungarn	-	-	2	-
USA	17	4	25	2
Vietnam	-	-	-	1
Weißrussland	-	-	-	1
<b>Gesamtbestand zum 31.12.2010</b>	<b>92</b>	<b>18</b>	<b>152</b>	<b>71</b>
Vorjahr	95	18	160	70

\* Die Länderzuordnung erfolgt nach dem Sitzstaat der Konzernobergesellschaft.



### 3.2 Wirtschaftliche Entwicklung

- 14 deutsche Banken nahmen am EU-Stresstest 2010 teil.

Die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union (EU) haben im Juni 2010 beschlossen, die Ergebnisse des EU-weiten Stresstests zu veröffentlichen. Durchgeführt wurde die Stresstestübung von CEBS, zusammen mit den nationalen Aufsehern und der EZB. Ziel war es, die Widerstandsfähigkeit des europäischen Bankensystems für den Fall eines konjunkturellen Abschwungs und einer negativen Entwicklung der Finanzmärkte – insbesondere eines Wertverlusts europäischer Staatsanleihen – transparent unter Beweis zu stellen. BaFin und Bundesbank haben die deutschen Ergebnisse am 23. Juni 2010 veröffentlicht.<sup>40</sup>

#### Stresstests

Stresstests verlangen von den Instituten, dass sie hypothetische Analysen („Was-wäre-wenn“) stark negativer, aber unwahrscheinlicher Entwicklungen anstellen, um aufsichtlich besser beurteilen zu können, ob ihre Kapitalausstattung angemessen ist. Als solche dürfen Stresstests nicht mit Prognosen für künftigen Kapitalbedarf verwechselt werden. Auch die Erwartung der Märkte, dass die Banken – differenziert nach ihrer Geschäftsstruktur – höhere Kernkapitalquoten ausweisen als regulatorisch gefordert, bezieht sich auf die tatsächlich gegebene Kernkapitalausstattung und nicht auf rechnerische Kapitalquoten nach einem Stresstest.

Gegenüber dem 2009 erstmals durchgeführten Stresstest auf CEBS-Ebene wurde der Kreis der teilnehmenden Länder und Banken 2010 merklich erweitert: Insgesamt nahmen 91 Kreditinstitute aus 20 Mitgliedsstaaten an der EU-Stresstestübung teil. Der Stresstest erfasste damit – gemessen an der Bilanzsumme – 65 % des EU-Bankensystems.

- Benchmark-Szenario und Stressszenarien.

Der EU-Stresstest 2010 unterzog die Banken einem Benchmark-Szenario und zwei Stressszenarien: Das makroökonomische Benchmark-Szenario beruhte dabei auf den – aus heutiger Sicht pessimistischen – Prognosen der EU-Kommission aus dem Frühjahr 2010 für die wirtschaftliche Entwicklung in den Jahren 2010 und 2011. Die Prognosen bezogen sich unter anderem auf die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts, der Arbeitslosigkeit und der Immobilienpreise in der EU. In den Stressszenarien wurde beispielsweise eine Abkühlung der Konjunktur für die Eurozone um insgesamt 3,0 Prozentpunkte und für Deutschland sogar um 3,3 Prozentpunkte unterstellt (gemessen als Abweichung zum Benchmark-Szenario). Diese restriktive Annahme wurde noch dadurch unterstrichen, dass die Stressszenarien für die Eurozone insgesamt in beiden Jahren und für Deutschland im Jahr 2011 negative Wachstumsraten und damit einen „Double Dip“ unterstellten. Das ergänzende Stressszenario unterstellte zudem einen Anstieg der Risikoprämien für europäische Staatsanleihen.

<sup>40</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Unternehmen » Banken & Finanzdienstleister » EU-Stresstests.

● EU-Stressszenarien teilweise schärfer als US-Stressszenarien von 2009.

Die Annahmen für den makroökonomischen Schock in den EU-Stressszenarien waren damit insgesamt schärfer als bei den im ersten Halbjahr 2009 in den USA durchgeführten Stresstests. Dort lag die aggregierte Abweichung der Wachstumsraten vom erwarteten konjunkturellen Basispfad für die Jahre 2009 und 2010 bei insgesamt 2,9 Prozentpunkten. Darüber hinaus mussten bei den EU-Stresstests alle teilnehmenden Banken sowohl die Auswirkungen von Verwerfungen an den Finanzmärkten auf ihr Handelsbuch als auch die Folgen eines Anstiegs der Risikoprämien bei europäischen Staatsanleihen berücksichtigen, während beim US-Stresstest nur bei fünf besonders handelsaktiven Banken zusätzlich Handelsbuchverluste einbezogen wurden.

● 13 von 14 deutschen Banken erreichen Kernkapitalquote von über 6 %.

Der Test galt als bestanden, wenn die Kernkapitalquote eines Instituts auch im strengsten Stressszenario nicht unter 6 % fällt. Gemessen daran hat sich das deutsche Bankensystem als robust erwiesen und seine Widerstandsfähigkeit auch unter sehr pessimistischen Annahmen unter Beweis gestellt: 13 der 14 Banken haben auch unter dem strengsten Stressszenario eine Kernkapitalquote von über 6 % ausgewiesen; neun der am Stresstest beteiligten Banken erreichten in diesem Extremszenario eine Kernkapitalquote von über 8 % – mehr als das Doppelte des regulatorischen Minimums.

Die durchschnittliche Kernkapitalquote der 14 teilnehmenden Banken belief sich nach dem ersten Stressszenario zum Jahresende 2011 auf 8,9 %, unter zusätzlicher Einbeziehung des Risikoprämienanstiegs bei europäischen Staatsanleihen auf 8,5 %. Gegenüber der Ausgangssituation Ende 2009 ergab sich mithin ein Rückgang um 1,6 bzw. 2,0 Prozentpunkte. Lediglich eine Bank, die Hypo Real Estate Holding AG (HRE Holding AG), wies in dem ergänzenden Stressszenario in einem von zwei betrachteten Jahren eine Kernkapitalquote von unter 6 % aus. Allerdings konnte der tief greifende Umstrukturierungsprozess der HRE Holding AG, der von ihrem Alleineigentümer – dem Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) – eng begleitet wird, bei der Stresstestanalyse noch nicht berücksichtigt werden.

Tabelle 16

**Ergebnisse deutscher Banken im EU-Stresstest 2010**

Bank	Kernkapitalquote			
	Tatsächlich	Benchmark-szenario	Stress-szenario	Stress-szenario+
	Ende 2009	Ende 2011*	Ende 2011*	Ende 2011*
Bayerische Landesbank	10,9 %	11,9 %	9,1 %	8,8 %
Commerzbank AG	10,5 %	10,5 %	9,3 %	9,1 %
DekaBank Deutsche Girozentrale	9,8 %	11,1 %	9,5 %	8,4 %
Deutsche Bank AG	12,6 %	13,2 %	10,3 %	9,7 %
Deutsche Postbank AG	7,1 %	7,9 %	6,7 %	6,6 %
DZ Bank AG	9,9 %	10,4 %	9,2 %	8,7 %
HRE Holding AG	9,4 %	7,8 %	5,3 %	4,7 %
HSH Nordbank AG	10,5 %	14,9 %	9,9 %	9,7 %
Landesbank Berlin AG	13,3 %	12,8 %	11,3 %	11,2 %
Landesbank Baden-Württemberg	9,8 %	9,8 %	8,4 %	8,1 %
Landesbank Hessen-Thüringen	8,8 %	8,9 %	7,9 %	7,3 %
Norddeutsche Landesbank	7,5 %	8,0 %	6,4 %	6,2 %
WestLB AG	14,4 %	12,4 %	8,9 %	7,1 %
WGZ Bank AG	9,7 %	10,8 %	9,5 %	9,1 %

\* Kumulierte Stresstestergebnisse für 2010 und 2011.

- Kernkapitalquoten deutscher Banken konstant gestiegen.

Eine wesentliche Ursache für das robuste Abschneiden der deutschen Institute ist die bereits erfolgte Stärkung ihrer Kernkapitalausstattung: Die deutschen Banken haben seit 2008 erhebliche Maßnahmen zur Bilanzbereinigung ergriffen und Kapitalzuführungen durch Eigentümer und Träger sowie durch staatliche Stellen auf Basis des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes (FMStG) erhalten. Die Kernkapitalquote des gesamten deutschen Bankensystems stieg so seit Anfang 2008 von 9,0 % auf 10,8 % zum Zeitpunkt des Stresstests.

### Lage der privaten Großbanken

- Verbesserte Ertragslage bei unvorteilhafter Ergebniszusammensetzung.

Obwohl die Finanzmarktkrise auch 2010 weiterhin anhielt, waren die krisenbedingten Belastungen für die privaten Großbanken insgesamt rückläufig und für das Gesamtergebnis meist nicht mehr wesentlich. So hat sich die operative Ertragslage gegenüber 2009 im Berichtsjahr verbessert. Allerdings konnten die Banken das sehr gute Handelsergebnis des ersten Quartals im weiteren Jahresverlauf nicht halten. Aufgrund der gesamtwirtschaftlichen Erholungstendenzen war jedoch die Risikovorsorge im Kreditgeschäft stark rückläufig und glich die im Jahresverlauf nachlassende Ertragsdynamik im Handelsbereich zumindest teilweise aus. Die Aufmerksamkeit der Aufsicht erregte aber die Tatsache, dass die allgemein als stabiler eingeschätzten großen Ertragsblöcke des Zins- und Provisionsergebnisses 2010 stagnierten. Damit ist ungewiss, wie nachhaltig die 2010 erreichte Ergebnisverbesserung tatsächlich ist. Die Aufsicht will sich daher durch die geplante Ausweitung des Meldewesens einen detaillierteren Einblick in die wesentlichen Ergebniskomponenten verschaffen.<sup>41</sup> Damit trägt sie den Risiken aus der unvorteilhaften Ertragszusammensetzung Rechnung.

- Konzentrationstendenz im Großbankenbereich setzt sich fort.

Die im Vorjahr bei den privaten Großbanken zu beobachtende Konzentrationstendenz hat sich mit der Übernahme der Mehrheit an der Deutschen Postbank durch die Deutsche Bank 2010 fortgesetzt; 2009 hatte bereits die Commerzbank die Dresdner Bank und wiederum die Deutsche Bank die Privatbank Sal. Oppenheim übernommen. Die Aufsicht begleitet derartige Übernahmen eng, da die Übernahme großer Marktteilnehmer erhebliche Integrationsrisiken – etwa mit Blick auf die IT-Integration, die Anpassung des Geschäftsmodells oder den Personalbestand – mit sich bringt.

### Lage der Pfandbriefbanken

- Entwicklung am Pfandbriefmarkt (Refinanzierung).

Die Zahl der Emissionen war in 2010 gegenüber dem Vorjahr deutlich rückläufig. Insgesamt wurden Pfandbriefe in einem Volumen von knapp 87 Mrd. € abgesetzt. Im Vorjahr betrug der Erstsatz 110 Mrd. €, im Jahr 2008 sogar 153 Mrd. €. Trotz dieser Entwicklung ist der Markt gegenüber Pfandbriefemissionen weiterhin aufnahmebereit. Wie schon im Vorjahr wurden mit einem Absatz von 45,4 Mrd. € erneut mehr Hypothekenpfandbriefe (inklusive Schiffspfandbriefe) als Öffentliche Pfandbriefe abgesetzt, die in einem Umfang von 41,6 Mrd. € herausgegeben wurden.

<sup>41</sup> Kapitel V.1.8.

Hinsichtlich der Öffentlichen Pfandbriefe ist der Erstabatz auch ohne Berücksichtigung der jüngsten Marktwertverluste bei den Anleihen verschiedener europäischer Staaten (insbesondere den Euro-Peripherie-Staaten) seit Jahren stark rückläufig. Verantwortlich hierfür ist zunächst, dass aufgrund des Wegfalls beziehungsweise der Modifikation von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung für öffentlich-rechtliche Kreditinstitute den Instituten seit Jahren weniger deckungsfähiges Material zur Verfügung steht, weshalb die Bestände allmählich abgebaut werden. Darüber hinaus gilt das Staatskreditgeschäft traditionell als eher margenarm, so dass sich in den letzten Jahren einige Emittenten von diesem Geschäftsfeld weitgehend abgewendet haben. Dementsprechend haben sich die Absatzzahlen von 108 Mrd. € (2007) über 89,5 Mrd. € (2008) und 52,2 Mrd. € (2009) auf das oben genannte Niveau verringert.

Demgegenüber verzeichneten Hypothekendarlehen in den letzten Jahren starke Absatzzuwächse. Das Emissionsvolumen steigerte sich von 27,4 Mrd. € (2007) auf 63,4 Mrd. € (2008), um dann wieder über 58,1 Mrd. € (2009) auf nunmehr 45,4 Mrd. € zurückzufallen. Die Perspektive für Hypothekendarlehen wird dennoch positiv eingeschätzt. Hypothekendarlehen stellen für die immobilienfinanzierenden Institute eine interessante und günstige Refinanzierungsmöglichkeit dar. Neu beantragte Darlehenslizenzen, etwa aus dem Bereich der Sparkassen, betreffen in erster Linie die Erlaubnis zur Emission von Hypothekendarlehen. Bei der Refinanzierung von Immobilienfinanzierungen dürfte die Bedeutung des Hypothekendarlehens in den nächsten Jahren weiter zunehmen. Aktuell verfügen 69 Institute über eine Lizenz zur Ausgabe von Darlehen und gehören somit dem Kreis der Darlehenbanken an.

● Pfandbriefumlauf insgesamt rückläufig.

Der gesamte Darlehenumlauf ist aufgrund der erneuten Überkompensation der Neuemissionen durch die Fälligkeiten auch in 2010 weiter rückläufig gewesen und beträgt noch rund 640 Mrd. €, gegenüber 719 Mrd. € im Vorjahr. Vor allem aufgrund der damaligen Stärke des Öffentlichen Darlehens bewegte sich der Darlehenumlauf in der Spitze (1999 bis 2004) deutlich jenseits der 1-Billion-Euro-Marke.

● HRE-Gruppe überträgt Vermögenswerte auf Abwicklungsanstalt.

Die weiterhin im Alleinbesitz des FMS befindliche Hypo-Real-Estate-Gruppe (HRE-Gruppe) hat ihre umfangreichen Restrukturierungsmaßnahmen auch 2010 fortgesetzt. Nach der 2009 abgeschlossenen Verschmelzung der deutschen Tochterbanken auf die Deutsche Darlehenbank AG (ehemals Hypo Real Estate Bank AG) ist 2010 vor allem die Errichtung einer Abwicklungsanstalt nach § 8a FMStG namens FMS Wertmanagement hervorzuheben. Dabei hat die FMS Wertmanagement von der HRE Holding AG und deren unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften – insbesondere der Deutschen Darlehenbank AG und der Depfa Bank plc (Dublin) – Risikopositionen und nicht mehr als strategienotwendig eingestufte Geschäftsbereiche in Höhe von rund 173 Mrd. € (ohne Derivate und Repotransaktionen) übernommen. Die Abwicklung bei der FMS Wertmanagement erfolgt nach Maßgabe eines zunächst auf zehn Jahre ausgelegten Abwicklungsplans, demzufolge sie die übernommenen Werte nach wirtschaftlichen Grundsätzen wertmaximierend abbauen wird.

Darüber hinaus hat die FMS Wertmanagement auch die von der Deutschen Pfandbriefbank AG zur Sicherstellung der jederzeitigen Liquidität der gesamten HRE-Gruppe emittierten, FMS-garantierten Wertpapiere in einem Volumen von 124 Mrd. € vollständig übernommen. Diese werden nun sukzessive durch eigene Emissionen der FMS Wertmanagement ohne FMS-Garantie ersetzt. Ende 2010 belief sich der Umfang des Garantierahmens noch auf 15 Mrd. €; bis Mitte 2011 soll der Abbau der FMS-garantierten Wertpapiere vollständig abgeschlossen sein.

Keine FMS-Hilfen zur Refinanzierung der HRE-Gruppe mehr nötig...

Die Refinanzierung der HRE-Gruppe selbst erfolgt nun wieder vollständig über den Kapitalmarkt. Die zukünftige Hauptaufgabe wird es sein, die Deutsche Pfandbriefbank AG als Kernbank der HRE-Gruppe wieder dauerhaft am Markt zu etablieren. Der Fokus der Bank soll dabei auf der gewerblichen Immobilienfinanzierung und der Staatsfinanzierung mit Schwerpunkt Deutschland und ausgewählten europäischen Zielmärkten liegen.

...aber Rekapitalisierungsmaßnahmen bleiben bestehen.

Nach Übertragung der garantierten Wertpapiere ist der FMS bei der HRE-Gruppe vor allem noch über die bereits gewährten Rekapitalisierungsmaßnahmen engagiert. Die Eigenkapitalunterstützung beläuft sich derzeit auf 7,4 Mrd. €, eine weitere Tranche von 0,5 Mrd. € ist vom FMS zugesagt, aber von der EU-Kommission noch nicht genehmigt worden. Als abschließenden Rekapitalisierungsbedarf, der eine nachhaltige, den Investorenanforderungen genügende Zielkernkapitalquote von 10 % sicherstellt, sieht die Bank unverändert einen Betrag von 10 Mrd. € an, der auch die notwendige Kapitalisierung der FMS Wertmanagement beinhaltet.

Der Restrukturierungsplan der HRE-Gruppe, der sowohl die erfolgten Übertragungen auf die FMS Wertmanagement als auch die zukünftige Geschäftsstrategie der Gruppe umfasst, steht im Rahmen des laufenden EU-Beihilfverfahrens noch unter dem Genehmigungsvorbehalt der EU-Kommission. Eine Genehmigung seitens der EU-Kommission wird je nach Höhe der festgestellten Beihilfe vermutlich mit entsprechenden Auflagen verbunden sein. Das Verfahren dauerte bei Redaktionsschluss noch an.

Verkaufsprozess von Karstadt betrifft Valovis Bank AG.

Im Zuge der Insolvenz des Arcandor-Konzerns (ehemals Karstadt-Quelle-Konzern) stand auch die Valovis Bank AG im Geschäftsjahr 2010 verstärkt im Fokus der Öffentlichkeit. Zwar ist die im Vergleich zu anderen Marktteilnehmern eher kleine Pfandbriefbank von der Insolvenz des Arcandor-Konzerns nicht unmittelbar betroffen, dennoch spielte sie im Verkaufsprozess der zum Arcandor-Konzern gehörenden Karstadt Warenhaus GmbH (Karstadt) eine bedeutende Rolle. Die Valovis Bank AG, die bis zum März 2007 unter dem Namen Karstadt Hypothekenbank AG firmierte, hat unter anderem die von Karstadt genutzten Gebäude wie Waren- und angeschlossene Parkhäuser finanziert. Diese hatte der Arcandor-Kon-

zern seinerzeit an ein Konsortium namens Highstreet verkauft und im gleichen Zug zurück gemietet. Wäre Karstadt abgewickelt oder zerschlagen worden, hätte dies daher auch die Valovis Bank AG betroffen. Jedoch wurde Karstadt nach langwierigen Verhandlungen schließlich von der Investmentgesellschaft Berggruen, die vom Privatinvestor Nicolas Berggruen gesteuert wird, erworben. Der Sanierungsplan von Berggruen sieht unter anderem vor, Mietsenkungen bei den von Karstadt genutzten und letztlich von der Valovis Bank AG finanzierten Mietobjekten durchzusetzen. Eine diesbezügliche Einigung war eine der großen Hürden für den erfolgreichen Abschluss des Übernahmeprozesses.

### Lage der Privat-, Regional- und Spezialbanken

- Mehrheit der Institute profitiert von positiver Wirtschaftsentwicklung.

Die Privat-, Regional- und Spezialbanken spürten im Berichtsjahr weiterhin die Folgen der Finanzmarktkrise. Dies zeigte sich in einem sehr heterogenen Bild: Während ein Teil der Institute wirtschaftlich wieder an Zeiten vor Ausbruch der Finanzmarktkrise anknüpfen konnte, befinden sich andere Institute in einer schwierigen Lage. In mehreren Fällen traf die BaFin zur Abwendung einer Gefahr einstweilige Maßnahmen nach § 46 KWG. Die überwiegende Zahl der Institute profitierte jedoch von der – besser als prognostiziert verlaufenden – wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland im Jahr 2010.

- Vielzahl von Inhaberkontrollverfahren nach § 2c KWG.

Bei den Privatbanken kam es vermehrt zu Inhaberkontrollverfahren nach § 2c KWG. Gerade bei kleineren Privatbanken treten dabei zunehmend auch unseriöse Erwerbsinteressenten auf. Die BaFin hat deshalb in mehreren Fällen Erwerbsuntersagungen erlassen und in einigen Fällen auch Maßnahmen gegen Eigentümer von Instituten angeordnet. In einem Fall hatten die Erwerber versucht, das Inhaberkontrollverfahren dadurch zu umgehen, dass der Erwerb auf elf Personen aufgespaltet wurde, die jeweils eine Beteiligung von rund 9 % an dem Institut erworben haben. Auch in einem solchen Fall ist jedoch ein Inhaberkontrollverfahren durchzuführen, wenn ein Zusammenwirken der Erwerber gegeben ist.

- Urteil des HessVGH zu Inhaberkontrollverfahren bei der NordFinanz Bank.

Im Oktober 2010 hat der HessVGH die Berufung ukrainischer Stahlhändler gegen ein Urteil des VG Frankfurt am Main<sup>42</sup>, mit dem die Rechtmäßigkeit der Untersagung des Anteilerwerbs an der NordFinanz Bank bestätigt worden war, zurückgewiesen.<sup>43</sup> Der Senat hat sich in seiner Urteilsbegründung in nahezu allen entscheidungserheblichen Rechtsfragen der Rechtsauffassung der BaFin angeschlossen und insbesondere die Anforderungen an die Darlegungslast im Rahmen der Zuverlässigkeitsprüfung von potenziellen Anteilseignern erstmals deutlich und ausführlich formuliert. Gegen die Nichtzulassung der Revision wurde Beschwerde eingelegt.

<sup>42</sup> Urteil vom 21. Februar 2008, Az.: 1 E 5580/06.

<sup>43</sup> Urteil vom 6. Oktober 2010, Az.: 6 A 2227/08; ausführlich besprochen in BaFinJournal 02/11.

### Inhaberkontrolle gemäß § 2c KWG

Beabsichtigt ein Erwerbsinteressent eine bedeutende Beteiligung an einem deutschen Institut zu erwerben, muss er seine Erwerbsabsicht nach § 2c Abs. 1 KWG gegenüber der BaFin anzeigen. Eine bedeutende Beteiligung liegt vor, wenn mindestens 10 % der Stimmrechte oder des Kapitals an einem Institut erworben werden. Die BaFin kann den Erwerb untersagen, wenn Untersagungsgründe vorliegen. Zu nennen sind hier vor allem die Unzuverlässigkeit und die mangelnde finanzielle Solidität des Erwerbsinteressenten. Der Erwerb darf dann nicht vollzogen werden.

Für die gemäß § 2c KWG erforderliche Prüfung der Zuverlässigkeit der Erwerbsinteressenten obliegt es dem Anzeigepflichtigen, die ihm bekannten und aus seiner eigenen Sphäre stammenden Informationen und Unterlagen zu offenbaren, soweit sie für die Beurteilung der Zuverlässigkeit von Bedeutung sind. Der Absichtsanzeige beizufügen sind danach eine aussagekräftige und lückenlose Darstellung sowie geeignete Nachweise über das Vorhandensein und die wirtschaftliche Herkunft der Eigen- und Fremdmittel, die für den Erwerb eingesetzt werden sollen. Ist die Herkunft der finanziellen Mittel nicht nachvollziehbar oder wirtschaftlich nicht plausibel, muss von der Unzuverlässigkeit der betreffenden Personen ausgegangen werden.

Insgesamt ist der mit einem Inhaberkontrollverfahren verbundene Aufwand nicht zu unterschätzen: Die den § 2c Abs. 1 KWG ergänzende Inhaberkontrollverordnung enthält ein umfangreiches Arbeitsprogramm für die Erwerbsinteressenten und die Aufsicht. Es handelt sich dabei um zwingendes Recht, von dem die BaFin keinen Dispens erteilen kann. In der Praxis bereiten dabei vor allem der Nachweis der Herkunft der Mittel, der Nachweis der Einkommens- und Vermögensverhältnisse des Erwerbsinteressenten und die Einreichung eines plausiblen Geschäftsplans Probleme. Ferner ist darauf zu achten, dass die Erwerbsabsichtsanzeige rechtzeitig abgegeben wird, das heißt, sobald eine konkrete Absicht zum Erwerb einer bedeutenden Beteiligung an einem Institut besteht. Nach Eingang der vollständigen Absichtsanzeige hat die BaFin in der Regel einen Beurteilungszeitraum von bis zu 60 Arbeitstagen, der sich in besonderen Fällen auf bis zu 90 Arbeitstage verlängern kann.

● Ende der Umweltprämie für viele Autobanken prägend.

Als Spezialbanken sahen sich die Autobanken in der Vergangenheit sowohl mit den Folgen der Finanzkrise als auch der Krise im Automobilsektor konfrontiert. Für viele Autobanken war das Jahr 2010 dabei durch den Wegfall der Umweltprämie und deren Anreizeffekten geprägt. Abhängig von der Nachfrage nach bestimmten Automarken und dem Finanzierungsanteil durch die jeweilige Autobank (Penetrationsrate) ging bei einzelnen Autobanken auch das Neugeschäft zurück. Auf der Ertragsseite konnte das teils rückläufige Neugeschäft nach dem Auslaufen der Umweltprämie aber häufig durch Kosteneinsparungen, leicht bessere Zinsmargen und gesunkene Risikokosten kompensiert werden. Hierzu trug auch eine geringere als in vielen Fällen erwartete Zahl an Insolvenzen im Autohändlerbereich bei.



## Lage der Landesbanken

● Lage der Landesbanken insgesamt leicht verbessert.

Mit der 2010 einsetzenden Konjunkturerholung und der damit einhergehenden leichten Entspannung an den Finanzmärkten hat sich auch die Lage bei den Landesbanken im Vergleich zum Vorjahr insgesamt leicht verbessert. Gleichwohl sind die einzelnen Landesbanken in unterschiedlichem Maße von der Krise der so genannten GIIPS-Staaten (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) betroffen; konkrete Ergebnisauswirkungen haben sich jedoch noch nicht ergeben.

● EU-Beihilfeverfahren bei vier Landesbanken.

Die aufgrund der erhaltenen Unterstützungsleistungen wie Kapitalmaßnahmen oder Garantien eingeleiteten EU-Beihilfeverfahren in Sachen WestLB AG, Bayerische Landesbank (BayernLB), Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) und HSH Nordbank AG führten im Berichtsjahr zu fortgesetzten Umstrukturierungsmaßnahmen. Das Beihilfeverfahren gegen die LBBW wurde mittlerweile abgeschlossen. Die EU-Kommission billigte die Hilfen endgültig, jedoch unter umfangreichen Auflagen, die bis Ende 2013 von der LBBW umzusetzen sind. Diese erfordern, dass sich die LBBW in eine AG umwandelt und ihre Risikoaktiva sowie ihre Konzernbilanzsumme erheblich reduziert. Dagegen dauern die Verhandlungen um eine endgültige Beihilfegenehmigung der HSH Nordbank noch an. Auch über das EU-Beihilfeverfahren der BayernLB und der WestLB hat die EU-Kommission noch nicht abschließend entschieden.

### Umstrukturierung der WestLB dauert an

Am 30. April 2010 hat die WestLB (rückwirkend zum 1. Januar 2010) das Hauptportfolio mit nicht strategienotwendigen Aktivitäten im Nominalvolumen von rund 71 Mrd. € auf die noch im Dezember 2009 gegründete Erste Abwicklungsanstalt (EAA) übertragen. Damit wollte die Bank unter anderem auch verschiedene Kommissionsauflagen umsetzen. Zusammen mit dem bereits am 23. Dezember 2009 (rückwirkend zum 1. Januar 2009) abgespaltenen Wertpapierportfolio über Buchwerte von rund 6 Mrd. € hat die WestLB mithin Risikopositionen und nicht-strategienotwendige Aktiva von insgesamt rund 77 Mrd. € auf die EAA ausgelagert.

Dabei erhielt die EAA rund 3,1 Mrd. € Eigenkapital von der WestLB sowie 1 Mrd. € als Garantie von ihren Trägern, die zugleich (mittelbare) Eigentümer der WestLB sind. Zudem ist mit Einzahlung einer letzten Tranche am 30. April 2010 die Beteiligung des FMS an der WestLB-Kernbank mittels einer stillen Einlage von insgesamt 3 Mrd. € abgeschlossen worden. Im Rahmen der Kapitalmaßnahme steht dem FMS seit 1. Juli 2010 das Recht zu, die stille Einlage in Aktien der WestLB zu wandeln, wovon er bisher keinen Gebrauch gemacht hat.

Die EU-Kommission hatte die Auslagerungen und Kapitalmaßnahmen im Dezember 2009 aus Gründen der Finanzstabilität als Rettungsbeihilfe vorläufig für die Dauer von sechs Monaten genehmigt. Gleichzeitig hatte sie aber auch Zweifel an der Vereinbarkeit dieser Maßnahmen mit beihilferechtlichen Vorschriften geäußert und deshalb ein förmliches Prüfverfahren eingeleitet. Im Juni 2010

verlängerte die Kommission ihre einstweilige Genehmigung bis zum Abschluss der Untersuchungen, da der genaue Beihilfebetrag noch nicht feststand.

Im November 2010 hat die EU-Kommission ihre Untersuchung zu der vorläufig genehmigten Rettungsbeihilfe ausgeweitet, da sie im September 2010 zu dem Schluss gekommen war, dass die Bank geschätzte 3,4 Mrd. € an zusätzlichem Beihilfewert erhalten habe. Hierfür seien von der WestLB zusätzliche Umstrukturierungsmaßnahmen darzulegen oder die fragliche Summe zurückzuzahlen. Die bisher umgesetzten Maßnahmen der WestLB zur Lastenverteilung und zur Beschränkung von Wettbewerbsverzerrungen seien wegen der insgesamt gewährten Beihilfen gänzlich ungeeignet.

Die ausgeweitete Untersuchung der Kommission dauert an. Bis zum 15. Februar 2011 sollte die WestLB einen überarbeiteten, den beihilferechtlichen Anforderungen genügenden Umstrukturierungsplan erstellen. Infolgedessen haben die WestLB-Eigentümer und der Bund der EU-Kommission fristgerecht drei Modelle für die Restrukturierung der WestLB vorgelegt. Neben dem Verkauf der gesamten Bank und der Verkleinerung der Bilanzsumme um ein Drittel ist dabei auch eine Aufspaltung der WestLB im Gespräch. Dabei würde die Landesbank zu einer Verbundbank der Sparkassen geschrumpft, während die verbleibenden Teile entweder verkauft oder in die EAA ausgelagert werden. Am 15. April wurde der EU-Kommission ein konkretisiertes Umstrukturierungskonzept vorgelegt, das sich auf die Verbundbank-Lösung beschränkt.

● Weitergehende Konsolidierung des Landesbankensektors bleibt bisher aus.

Eine weitergehende Konsolidierung des Landesbankensektors fand im Berichtsjahr nicht statt. Zwar waren zwischenzeitlich die BayernLB und die WestLB in die Prüfung einer möglichen Fusion eingetreten. Jedoch sind die Verhandlungen nach rund sechs Wochen Anfang November 2010 wieder abgebrochen worden. Auch andere vereinzelt aufgenommene Fusionsverhandlungen – etwa zwischen WestLB, Helaba und DekaBank – wurden nicht weiter verfolgt.

### Lage der Sparkassen

● Sparkassen profitieren von steiler Zinsstrukturkurve.

Die Sparkassen profitierten auch 2010 von der steilen Zinsstrukturkurve, also dem großen Abstand zwischen kurz- und langfristigen Kapitalmarktzinsen, der ihnen höhere Margen ermöglicht. Während die Zinsstrukturkurve in 2008 noch flach und teilweise invers war, ist sie seit Anfang 2009 durchgehend steil. Sollten jedoch die kurzfristigen Zinsen mit der anziehenden Konjunktur plötzlich erheblich ansteigen, würde der positive Ergebnisbeitrag aus der Fristentransformation wegfallen. Daher müssen die Flächeninstitute auch hinreichende Margen im originären Kundengeschäft erzielen.

### Sparkasse KölnBonn

Die Finanz- und Ertragslage der Sparkasse KölnBonn war 2010 weiterhin durch die Folgen der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise geprägt. Bereits 2008 erwirtschaftete die Sparkasse einen erheblichen Jahresfehlbetrag. Zur Verbesserung ihrer Eigenkapitalsituation hatten die übrigen im Rheinischen Sparkassen- und Giroverband zusammengeschlossenen Sparkassen zwischen Ende 2008 und Anfang 2009 Genussrechtskapital in Höhe von 300 Mio. € in die Sparkasse KölnBonn eingebracht. Zudem hatte das Institut eine stille Einlage vom Zweckverband der Sparkasse KölnBonn in Höhe von 350 Mio. € erhalten. Die Europäische Kommission hatte daraufhin im Februar 2009 ein Beihilfeverfahren eröffnet, um zu prüfen, ob es sich bei diesen Kapitalmaßnahmen um unzulässige Beihilfen handelte.

Ende September 2010 hat die EU-Kommission die Rekapitalisierungsmaßnahmen in Höhe von insgesamt 650 Mio. € genehmigt. Sie kam dabei zu dem Schluss, dass der vom Institut vorgelegte Umstrukturierungsplan geeignet ist, die Rentabilität wieder herzustellen, und gewährleistet, dass beihilfebedingte Wettbewerbsverzerrungen angemessen aufgefangen werden. Die Maßnahmen des bis zum Jahr 2014 laufenden Umstrukturierungsplans betreffen insbesondere die Führung und Aufsicht der Sparkasse KölnBonn (Corporate Governance) sowie eine Verbesserung der Eigenkapitalausstattung. Ebenso verpflichtet die EU-Kommission das Institut, Beteiligungen zu verkaufen und Großkredite abzubauen. Zudem soll sich die Sparkasse künftig auf ihr Kerngeschäft – das Privat- und Firmenkundengeschäft vor Ort mit überschaubaren Risiken – fokussieren und den Abbau nicht-strategischer Bereiche fortschreiben.

Im Rahmen ihrer Mittelfristplanung, die Bestandteil des Umstrukturierungsplans ist, erwartet die Sparkasse KölnBonn, ihre Ertragssituation in den nächsten Jahren deutlich verbessern zu können.

● Zinsüberschüsse steigen, Risikovorsorge geht zurück.

Aufgrund des gestiegenen Zinsüberschusses und der rückläufigen Risikovorsorge im Kreditgeschäft lässt das Berichtsjahr bessere Ergebnisse als im Vorjahr erwarten. Das Betriebsergebnis vor Bewertung wird 2010 voraussichtlich über 1,0 % der durchschnittlichen Bilanzsumme liegen. Es gibt aber auch im Sparkassensektor viele Institute, die diese vom Verband angestrebte Marke nicht erreichen werden. Zudem wird für 2010 insgesamt ein negatives Bewertungsergebnis im Wertpapiergeschäft erwartet, während der Sparkassensektor 2009 hier noch Wertaufholungen verbuchen konnte. Dies war jedoch auf die überhöhten Wertberichtigungen im Zuge der Finanzmarktkrise in 2008 zurückzuführen, die 2009 teilweise wieder rückgängig gemacht werden konnten.

### Stützungsfall Nord-Ostsee Sparkasse

Die Nord-Ostsee Sparkasse war im Berichtsjahr auf umfangreiche Stützungsmaßnahmen der Sparkassenorganisation in einem Gesamtumfang von 181 Mio. € angewiesen. Hiervon brachte der Stützungsfonds des Sparkassen- und Giroverbandes für Schleswig-Holstein 86 Mio. € durch eine stille Einlage auf. Der Rest erfolgte durch weitere stille Einlagen von bis zu 20 Mio. € und Werthaltigkeitsgarantien von bis zu 75 Mio. € im Wege des überregionalen Ausgleichs über den Deutschen Sparkassen- und Giroverband. Die Stützungsleistungen sind Bestandteil eines Gesamtanierungskonzepts.

Grund für die Stützungsleistungen war ein erheblicher Wertberichtigungsbedarf, der sich im vierten Quartal 2009 im Kreditgeschäft der Sparkasse offenbart hatte. Dieser führte dazu, dass die Nord-Ostsee Sparkasse das Geschäftsjahr 2009 mit einem Jahresfehlbetrag von 82,3 Mio. € abschloss, den sie gegen die Sicherheitsrücklage verrechnete. Dadurch war die Risikotragfähigkeit der Sparkasse nicht mehr gegeben.

Das schlechte Bewertungsergebnis der Nord-Ostsee Sparkasse beruhte im Wesentlichen auf Kreditengagements, die das Institut im Jahr zuvor von der ehemaligen Flensburger Sparkasse übernommen hatte. Die Wirtschafts- und Finanzmarktkrise verstärkte die Risiken aus diesem ohnehin schon sehr problematischen Kreditportfolio.

### Lage der Bausparkassen

Die Bausparkassen sind gut durch das Berichtsjahr gekommen. Ein Beleg dafür ist auch das weiterhin niedrige Niveau an Kreditausfällen, das die Bausparkassen ihrer Spezialisierung auf die private Wohnungsbaufinanzierung verdanken. Das Neugeschäft der Bausparkassen entwickelte sich während des Berichtsjahres insgesamt positiv. Dabei wirkte sich auch die weiterhin anhaltende Niedrigzinsphase auf die Bausparkassen aus: Bausparkassen, die sich zur Refinanzierung ihrer außerkollektiven Geschäfte des Kapitalmarkts bedienten, profitierten hiervon durch niedrige Refinanzierungskosten. Das niedrige Zinsniveau schlug sich zugleich auch in den von den Bausparkassen angebotenen Darlehensbedingungen nieder. Allerdings sahen sich die Bausparkassen hier der Konkurrenz anderer Immobilienfinanzierer und deren Konditionen ausgesetzt.

### Lage der Genossenschaftsbanken

Für die Kreditgenossenschaften setzte sich die günstige Ertragslage des Vorjahres fort; sie erreichen ein insgesamt befriedigendes Ergebnis. Hauptursache ist die günstige Zinsstrukturkurve für die Kreditgenossenschaften, wobei die Ertragszuwächse im Zinsbereich zu einem nicht unerheblichen Teil auf der Fristentransformation beruhen. Sollten sich die Zinsen plötzlich massiv verändern, könnte

● Neugeschäft der Bausparkassen entwickelt sich positiv.

● Kreditgenossenschaften setzen positiven Trend fort.

dies bei einer Reihe von Primärinstituten jedoch zu Belastungen führen. Dank der positiven Konjunkturlage halten sich die Ausfälle bei den Privat- und Firmenkunden im Rahmen. Damit ist die noch Anfang 2010 befürchtete deutliche Steigerung der Risikovorsorge nicht eingetreten.

DZ Bank und WGZ rücken enger zusammen.

Die Zentralinstitute des Genossenschaftssektors DZ Bank und WGZ Bank haben ihre Zusammenarbeit im Berichtsjahr weiter verstärkt. Im Geschäft mit vermögenden Privatkunden bündeln beide Institute künftig ihre Aktivitäten: Seit September 2010 arbeiten die Einheiten der DZ Bank in Luxemburg, der Schweiz und in Singapur bereits unter der einheitlichen Unternehmensmarke DZ Privatbank. Zum Ausbau der Aktivitäten wurden mittlerweile Niederlassungen in Deutschland gegründet. Für 2011 ist die Fusion der Luxemburger Tochtergesellschaften WGZ Luxembourg S.A. mit der DZ Privatbank S.A. vorgesehen, in die auch die Private-Banking-Aktivitäten der WGZ Bank eingebracht werden sollen.

Weitere Beispiele enger Kooperationen sind die Vereinheitlichung der Wertpapierabwicklung sowie die Gründung der VR Unternehmerberatung GmbH mit Sitz in Düsseldorf und Frankfurt am Main. Die Abteilung M&A der DZ Bank und die WGZ Corporate Finance Beratung GmbH bündeln seit 1. September 2010 hier ihre Aktivitäten. Mit der VR Unternehmerberatung GmbH sollen gemeinsame Beratungsleistungen für mittelständische Firmen, etwa im Bereich Unternehmensnachfolge oder M&A, erbracht werden.

### **Lage der Wertpapierhandelsbanken, Börsenmakler und Energiehändler**

Geschäftsentwicklung abhängig von Geschäftsausrichtung.

Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler konnten auch im Berichtsjahr von der anhaltenden Erholung der Finanzmärkte profitieren. Wie bereits in den Vorjahren war die Geschäftsentwicklung der Institute allerdings stark abhängig von der jeweiligen Geschäftsausrichtung. Eine positive Entwicklung haben vor allem diejenigen zu verzeichnen, die im Rentenhandel tätig waren. Aber auch im Aktienhandel stiegen die Umsätze langsam wieder an. Hiervon profitierte zum Beispiel auch die zunächst unter der Aufsicht der BaFin stehende multilaterale Handelsplattform Tradegate Exchange, die nun als zweite regulierte Börse in Berlin zugelassen ist. Das Umfeld für Kapitalbeschaffungsmaßnahmen (Corporate Finance) vor allem im Bereich der kleinen und mittelständischen Unternehmen war dagegen weiterhin schwach.

Aufgrund der fortwährenden Weiterentwicklung des Börsenhandels gerade durch die anstehende Reform der Frankfurter Wertpapierbörse und wegen des verstärkten Markteintritts von High Frequency und Algorithmic Tradern nimmt der Wettbewerb weiter zu. Dies zwingt die Institute, sich einerseits zu größeren Einheiten zusammenzuschließen und andererseits ihr Dienstleistungsangebot an spezielle Kundenwünsche anzupassen.

Die Handelsvolumina der Leipziger Energiebörse sind wieder gestiegen. Sie bilden aber weiterhin nur einen Teil der getätigten Ge-

schäfte ab. Der Anteil der Börsengeschäfte am Terminmarkt hat sich zwar deutlich erhöht, das Interesse an finanziellen Produkten ist dennoch weiterhin verhältnismäßig schwach. Vor dem Hintergrund des Vertrauensverlustes durch die Finanzkrise besteht hingegen nach wie vor ein Interesse, zumindest OTC-Geschäfte über die European Commodity Clearing AG abzuwickeln.

### 3.3 Risikoklassifizierung

Durch die Risikoklassifizierung komprimiert die Bankenaufsicht ihre gesammelten Erkenntnisse und Bewertungen zu zwei Noten. Die erste Note von „A“ bis „D“ sagt etwas über die Qualitätseinstufung der einzelnen Bank aus. Dabei besteht kein Zusammenhang zu den Noten der Ratingagenturen. Auch ein mit „D“ klassifiziertes Institut ist nicht unbedingt im bankaufsichtlichen Sinne ausgefallen. Mit der zweiten Note, der Systemrelevanz, bewertet die Aufsicht den Einfluss einer hypothetischen Schieflage der jeweiligen Bank auf den Finanzsektor. Es geht also um die bankaufsichtliche Bedeutung des Instituts. Bundesbank und BaFin verwenden die Einstufung eines Instituts oder einer Institutsgruppe als systemrelevant für Zwecke der Aufsichtsorganisation; sie dienen allein zur Regelung von Arbeitsabläufen. Die Kriterien sind Größe, Intensität der Interbankbeziehungen und Grad der Verflechtung mit dem Ausland.

Davon abzugrenzen ist die Frage, ob von einem Institut im Falle einer Schieflage systemische Konsequenzen ausgehen und welche Maßnahmen dann zu ergreifen wären. Diese Frage ist ex ante nicht zu beantworten und muss bei Eintritt der Schieflage anhand der tatsächlichen Situation betrachtet werden. Auch bei Instituten, die nach der Aufsichtsrichtlinie nicht als systemrelevant eingestuft wurden, kann eine Unterstützung im Sinne der Finanzstabilität geboten sein.

Die Systemrelevanz von Kreditinstituten und Wertpapierhandelsbanken klassifiziert die BaFin seit dem Jahr 2004. In den vergangenen sechs Jahren gab es kaum Veränderungen in der Einstufung, die auf abnehmender oder zunehmender Bedeutung der Institute beruhen. Den größten Einfluss auf die Einstufung haben Fusionen von Banken. Bei Bankengruppen wird jede Tochter des Konzerns separat klassifiziert, so dass Veränderungen im Konsolidierungskreis ebenfalls zu leichten Verschiebungen geführt haben. Hinzu kommt eine veränderte Methodik in der Einstufung von Bausparkassen seit 2007.

Die Klassifizierung eines Instituts erfolgt auf der Basis eines umfassenden Risikoprofils. Das Risikoprofil eines Instituts umfasst dessen Risikolage und Eigenkapitalausstattung, sein Risikomanagement sowie die Qualität der Organisation und des Managements. Dieses Risikoprofil wird zunächst durch die Deutsche Bundesbank erstellt. Die abschließende Entscheidung über das Risikoprofil und die Klassifizierung trifft die BaFin. Anhand dieser Klassifizierung richten Bundesbank und BaFin die Intensität ihrer Aufsicht aus. Bei Instituten mit hoher Systemrelevanz intensi-

Risikoklassifizierung und Systemrelevanz.

Systemische Konsequenzen im Krisenfall.



viert die Bankenaufsicht ihre Überwachung erheblich. Dabei stehen tiefgehende Analysen der Risiken und ihrer möglichen Auswirkungen auf die Risikotragfähigkeit des Instituts im Mittelpunkt der Arbeiten. Entsprechend intensiv gestaltet sich die Zusammenarbeit zwischen BaFin und Bundesbank.


Die Einstufungen zur Qualität und zur Systemrelevanz der Institute lassen sich in einer Matrix anschaulich zusammenfassen.

Tabelle 17

**Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010**


Institute in %		Qualität des Instituts*				Summe
		A	B	C	D	
Systemrelevanz	hoch	0,2 %	0,6 %	1,1 %	0,2 %	2,1 %
	mittel	3,5 %	3,2 %	1,9 %	0,9 %	9,6 %
	niedrig	41,8 %	35,1 %	9,1 %	2,4 %	88,3 %
	Summe	45,5 %	38,9 %	12,1 %	3,5 %	100,0 %

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

 Klassifizierung in Zeiten der Finanzkrise.

Auch vier Jahre nach Beginn der Finanzkrise konnte sich der deutsche Bankensektor insgesamt recht gut behaupten. So kommt es, dass die Qualitätseinstufung des Bankensektors insgesamt erfreulich stabil ausfällt. Bei den Banken mit mittlerer und höherer Systemrelevanz zeichnen sich die Folgen der Finanzkrise deutlicher ab. In der letzteren Kategorie (erste Zeile der Matrix) haben sich die Klassifizierungen gegenüber 2009 abermals verschlechtert. Mehr als die Hälfte der Banken mit hoher Systemrelevanz sind besorgniserregend (Qualität „C“) oder problematisch (Qualität „D“) eingestuft. Auch unter den Instituten mit mittlerer Systemrelevanz finden sich erneut mehr Opfer der weltweiten Finanzmisere.

**3.4 Aufsichtshandeln**

 Drei Arten von Sonderprüfungen.

Die BaFin unterscheidet bei den bankaufsichtlichen Sonderprüfungen zwischen antragsgetriebenen, aufsichtsgetriebenen und turnusmäßigen Prüfungen. Im ersten Fall prüft die BaFin nur auf Antrag eines Instituts, im zweiten Fall geht die Initiative allein vom Bedürfnis der Bankenaufsicht nach einer angemessenen Sachver-



haltsaufklärung aus. Zur dritten Kategorie zählen Prüfungen, bei denen die Aufsicht aufgrund eines gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungsturnus tätig wird. Dies ist insbesondere bei Deckungsprüfungen im Pfandbriefbereich der Fall, für die das PfandBG regelmäßig ein zweijähriges Intervall vorsieht.

Antrags- und aufsichtsgetriebene Sonderprüfungen.

Antragsgetrieben sind insbesondere die Abnahmeprüfungen interner Risikomessverfahren der Institute, z.B. der Ratingsysteme im Kreditgeschäft nach dem IRBA (Internal Ratings Based Approach), der fortgeschrittenen Messmethoden operationeller Risiken nach dem AMA (Advanced Measurement Approach) oder der internen Verfahren zur Messung von Liquiditätsrisiken. Aufsichtsgetriebene Prüfungen erfolgen entweder aus einem konkreten Beweggrund – etwa um Hinweisen aus dem Bericht des Jahresabschlussprüfers nachzugehen – oder auch routinemäßig zur stichprobenartigen Kontrolle. Die Aufsicht kann sich mit diesen Prüfungen einen eigenen, vertieften Einblick in die Risikolage eines Instituts verschaffen.

Sonderprüfungen in 2010.

Auch 2010 war die Bankenaufsicht gezwungen, ihre Prüfungsaktivitäten weiterhin in hohem Umfang auszuüben. Von den insgesamt 258 Sonderprüfungen (Vorjahr: 258) waren 189 Prüfungen aufsichtsgetrieben, nach 187 im Vorjahr. Hinzu kamen 53 antragsgetriebene (Vorjahr: 43) und 16 gesetzlich bedingte Deckungsprüfungen (Vorjahr: 28).

Bei den aufsichtsgetriebenen Prüfungen ist die Zahl der Bewertungsprüfungen gegenüber dem Vorjahr auf 22 angestiegen (Vorjahr: 11). Geprüft wurden dabei nicht nur Bewertungsmethoden und Ergebnisse im Kreditgeschäft (klassische Kreditsonderprüfungen), sondern vermehrt auch Bewertungen von Finanzprodukten im Handelsbuch. Der Schwerpunkt weiterer 166 aufsichtlich veranlassten Sonderprüfungen (Vorjahr: 164) lag erneut auf der Umsetzung der Pflichten der Institute an die Organisation und das Management der Risiken (§ 25a KWG), die von der BaFin in den MaRisk konkretisiert wurden.

Tabelle 18

### Anzahl der Sonderprüfungen

	2010	2009
Werthaltigkeitsprüfungen	22	11
§ 25a Abs. 1 KWG (MaRisk)	166	164
Organisation*	0	8
Sonstige	1	4
Deckungsprüfungen nach PfandBG	16	28
Marktrisikomodelle	9	4
IRBA (Kreditrisikomessverfahren)	35	28
AMA (Messverfahren operationeller Risiken)	7	8
Liquiditätsrisikomessverfahren	1	2
Sonstige Risikomessverfahren	1	1
<b>Summe</b>	<b>258</b>	<b>258</b>

\* Nur bis einschließlich 2009 als Prüfungskategorie ausgewiesen. Diese Prüfungen fallen nun unter MaRisk-Prüfungen (§ 25a Abs. 1 KWG).

Die Verteilung der Prüfungen auf die Institutsgruppen ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Hier fällt auf, dass nur 7,7 % der Institute des Genossenschaftssektors geprüft wurden. Die deutlich höhere Quote bei den Kreditbanken, den sonstigen Instituten und den Instituten des Sparkassensektors spiegelt zum einen die größere Systemrelevanz dieser Institute im Sinne der Risikomatrix wider. Zum anderen machen sich bei diesen Institutsgruppen nach wie vor die antragsgetriebenen IRBA- und AMA-Prüfungen sowie die gesetzlich vorgeschriebenen Deckungsprüfungen bei Instituten mit der Erlaubnis zum Betreiben des Pfandbriefgeschäfts bemerkbar. Beide Prüfungsarten kamen auch 2010 im Genossenschaftssektor kaum vor.

Tabelle 19

**Verteilung der Sonderprüfungen 2010 nach Institutsgruppen**

	Kreditbanken	Sparkassensektor	Genossenschaftssektor	Sonstige Institute
Werthhaltigkeitsprüfungen	1	6	12	3
§ 25a Abs. 1 KWG (MaRisk)	35	40	76	15
Sonstige	0	0	0	1
Deckungsprüfungen nach PfandBG	2	6	0	8
Marktrisikomodelle	5	4	0	0
IRBA (Kreditrisikomessverfahren)	20	8	1	6
AMA (Messverfahren operationeller Risiken)	4	2	0	1
Liquiditätsrisikomessverfahren	0	1	0	0
Sonstige Risikomessverfahren	1	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>68</b>	<b>67</b>	<b>89</b>	<b>34</b>
<b>in %*</b>	<b>20,1 %</b>	<b>11,8 %</b>	<b>7,7 %</b>	<b>18,0 %</b>

\* Prüfungsquote bezogen auf die Gesamtheit der jeweiligen Institutsgruppe.

Die in der Tabelle aufgeführten Institutsgruppen umfassen auch deren jeweilige Zentralbanken; so zählen die Landesbanken zum Sparkassensektor sowie die DZ Bank und die WGZ Bank zum Genossenschaftssektor. Zur Gruppe der sonstigen Institute gehören beispielsweise die ehemaligen Hypothekenbanken, Bausparkassen, die Institute mit Sonderaufgaben und Bürgschaftsbanken. Außerdem fallen darunter auch einige andere Spezialbanken sowie Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern und Wertpapieren ihrer Kunden verschaffen dürfen oder die das Eigengeschäft bzw. den Eigenhandel betreiben.

Verbindet man die Prüfungszahlen mit der klassifizierenden Risikomatrix, so zeigt sich, dass die Sonderprüfungen der Bankenaufsicht risikoorientiert erfolgten. Die nachfolgende Tabelle enthält dabei ausschließlich die auf Initiative der Bankenaufsicht durchgeführten, also aufsichtsgetriebenen Prüfungen. Nur bei diesen – von der BaFin selbst veranlassten – Prüfungen besteht ein Bezug zur Risikoklassifizierung der beaufsichtigten Institute.

Tabelle 20

**Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen 2010 nach Risikoklassen**

Aufsichtsgetriebene Sonderprüfungen		Qualität des Instituts*				Summe	Institute in %**
		A	B	C	D		
Systemrelevanz	hoch	1	5	17	5	28	70,0 %
	mittel	6	11	14	5	36	19,7 %
	niedrig	34	67	30	10	141	8,3 %
	Summe	41	83	61	20	205	11,0 %
	Institute in %**	4,7 %	11,2 %	26,3 %	29,9 %	10,7 %	

\* Inklusive der 16 Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern und Wertpapieren ihrer Kunden verschaffen dürfen oder die das Eigengeschäft bzw. den Eigenhandel betreiben.

\*\* Anteil der geprüften Institute an der Summe aller Institute der jeweiligen Qualitäts- bzw. Relevanzeinstufung (Bsp.: Von allen mit „A“ (grün) klassifizierten Instituten wurden im Berichtsjahr 4,7 % geprüft).

● Prüfungsschwerpunkt: Problematische Institute.

Je kritischer die BaFin die Qualität eines Instituts einstuft, desto größer ist ihr Bedürfnis nach einer vertieften Aufklärung der tatsächlichen Lage der Bank. Entsprechend stieg die Quote der aufsichtsgetriebenen Prüfungen auf nahezu 30 % bei den problematischen Instituten mit der Einstufung „D“. Mit 70 % fiel die Prüfungsquote der Banken mit hoher Systemrelevanz noch deutlicher aus. Sie spiegelt die erneute Verschiebung der Klassifizierungen dieser Banken in der Risikomatrix wider.

Auch in 2010 hat die Bankenaufsicht nicht nur problematische, sondern auch als gut eingestufte Institute zumindest stichprobenweise überprüft. Von den mit „A“ (grün) eingestuften Instituten musste nur etwa jedes achtzehnte mit einer Sonderprüfung rechnen.

● IRBA-Zulassungsverfahren.

Zum Jahresende 2010 meldeten 47 Institute und Institutsgruppen ihre Eigenkapitalanforderungen für Adressrisiken anhand interner Ratingsysteme und Einstufungsverfahren für Verbriefungspositionen (IRBA-Verfahren). Davon verwendeten 15 den so genannten fortgeschrittenen IRBA (darunter eine Sparkasse und zwei Genossenschaftsbanken). Insgesamt hat die Aufsicht seit Inkrafttreten der SolvV im Rahmen von Zulassungsverfahren die Eignung von rund 520 internen Ratingsystemen und Einstufungsverfahren für Verbriefungspositionen bestätigt.

1.846 Institute und Institutsgruppen wendeten ausschließlich den Kreditrisikostandardansatz (KSA) an, davon 164 Kreditbanken, 428 Sparkassen und 1.141 Genossenschaftsbanken.

● AMA-Zulassungsverfahren.

2010 haben weitere zwei Institute eine Zulassung zum fortgeschrittenen Messansatz (AMA) erhalten. Zum Jahresende verwendeten somit 16 Institute und Institutsgruppen insgesamt 17 fortgeschrittene Messansätze. Die BaFin war in neun Fällen als Home Supervisor und in acht Fällen als Host Supervisor für die Zulassungsverfahren zuständig. Die 16 Institute und Institutsgruppen, die den AMA nutzen dürfen, gehören im Wesentlichen der Gruppe der Kreditbanken an, eines gehört der Gruppe der sonstigen Institute an. Der Sparkassensektor ist mit zwei und der Genossenschaftssektor mit einem Institut vertreten.

Im Berichtsjahr verwendeten 71 Institute einen Standardansatz, davon wurde einem Institut die Verwendung eines alternativen Indikators im Standardansatz genehmigt. Die Verwendung des Standardansatzes blieb weiterhin hinter den Erwartungen der Aufsicht zurück. Bei vorangegangenen Umfragen hatten etwa 130 Institute die Absicht erklärt, den Standardansatz nutzen zu wollen. Die übrigen Institute nutzen stattdessen jedoch den so genannten Basisindikatoransatz.

Bei einigen AMA-Instituten führte die Aufsicht im Berichtsjahr Nachschauprüfungen durch. Bei diesen Prüfungen wurden verschiedene Verfahrensverbesserungen festgestellt. Jedoch besteht vor allem im Bereich der Geschäftsumfeld- und internen Kontrollfaktoren, der Allokationsverfahren und der Validierung weiterhin Raum für Verbesserungen.

● Prüfung von internen Risikomodellen bei Kreditinstituten.

Ende 2010 verfügten insgesamt 14 Kreditinstitute über eine Bestätigung der BaFin, dass ihr internes Marktrisikomodell den aufsichtsrechtlichen Anforderungen zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen genügt. Fünf Institute wählten den vollumfänglichen Einsatz interner Marktrisikomodelle, bei dem das Modell zur Abbildung aller Marktrisikoaarten (mit Ausnahme der anderen Marktrisikopositionen) verwendet wird (Full Use).

Die Anzahl von Ausnahmen nach Rückvergleichen (so genannte Backtesting-Ausnahmen) stieg leicht auf 22 (Vorjahr: 14). Dieser Anstieg lässt sich zum Teil auf eine gestiegene Marktvolatilität – vor allem im Bereich der Zinsrisiken – zurückführen. 2010 hat die Aufsicht zahlreiche Nachschauprüfungen durchgeführt, die in den meisten Fällen eine Verbesserung der internen Marktrisikomodelle gegenüber dem 2009 festgestellten Handlungsbedarf zeigten. Vereinzelt wurden allerdings auch neue Mängel festgestellt.

● CRD III erhöht Anforderungen an interne Marktrisikomodelle.

Darüber hinaus enthält die CRD III unter anderem auch Anforderungen für die Abbildung der zusätzlichen Ausfall- und Migrationsrisiken der Zinsnettoposition (Incremental Risk Charge – IRC) in internen Marktrisikomodelle. Die neuen Anforderungen sind bis zum

30. Dezember 2011 durch die EU-Mitgliedsstaaten in nationales Recht umzusetzen. In ihrer aufsichtsrechtlichen Strenge stellen sie die Institute vor große Herausforderungen. Bei vier Instituten, deren internes Marktrisikomodelle zur Ermittlung des Teilanrechnungsbetrages für das besondere Kursrisiko der Zinsnettoposition aufsichtlich zugelassen ist, wurden bereits Vor-Ort-Prüfungen über die Einhaltung der Vorgaben aus der Richtlinie durchgeführt.

Tabelle 21

**Risikomodelle und Faktorspannen**

Jahr	Neuanträge	Antragsrücknahmen	Ablehnungen	Anzahl Modelle-Banken	Minimaler Zusatzfaktor*	Maximaler Zusatzfaktor*	Median
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	0,2
2007	0	0	0	15	0,0	1,0	0,2
2008	1	1	0	15	0,0	1,0	0,2
2009	0	0	0	14	0,0	2,5	0,3
2010	0	0	0	14	0,0	2,5	0,4

\* Ohne Berücksichtigung des Bestandteils des Zusatzfaktors aufgrund von Ausnahmen nach Rückvergleichen nach § 318 Abs. 2 SolvV (sog. Backtesting- oder quantitativer Zusatzfaktor; dieser Faktor kann gemäß Anlage 1, Tabelle 25 zur SolvV zwischen 0,0 und 1,0 liegen).

● Aufsichtsrechtliche Beanstandungen und Maßnahmen.

Vor allem Sonderprüfungen und aufsichtliche Anfragen lieferten im Jahr 2010 Erkenntnisse, die zu 187 aufsichtsrechtlichen Beanstandungen und Maßnahmen (Vorjahr: 152) führten. Im Bereich der Maßnahmen gegen Geschäftsleiter und gegen Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen von Instituten führte häufig bereits informelles Aufsichthandeln zu den gewünschten Ergebnissen. In diesen Fällen bedurfte es daher keines formalen Abberufungsverlangens in Form eines Verwaltungsakts mehr. Die folgende Tabelle zeigt die Verteilung der Maßnahmen und Beanstandungen auf die einzelnen Institutsgruppen.

Tabelle 22

**Aufsichtliche Beanstandungen und Maßnahmen 2010**

Art der Maßnahme			Institutsgruppe				
			Kreditbanken	Sparkassen sektor	Genossenschafts sektor	Sonstige Institute	Summe
Gravierende Beanstandungen			32	51	50	3	136
Maßnahmen gegen Geschäftsleiter	Abberufungsverlangen	formell	3	0	0	0	3
		informell	8	1	0	0	9
		durch Dritte	0	0	0	0	0
	Verwarnungen	0	4	4	0	8	
Maßnahmen gegen AR-/VR- Mitglieder	Abberufungsverlangen	formell	1	0	2	0	3
		informell	2	4	6	0	12
		durch Dritte	0	2	1	0	3
	Verwarnungen	0	0	0	0	0	
Bußgelder			1	4	0	0	5
Maßnahmen bei Gefahr (nach § 46 KWG)			7	0	1	0	8
<b>Summe</b>			54	64	66	3	187

**Aufsicht über ausländische Institute**

Verschiedene Betätigungsformen für ausländische Institute in Deutschland.

Die BaFin nimmt ihre Aufsichtsbefugnisse für grenzüberschreitende Institutsgruppen nicht nur als Heimatlandaufseher, sondern auch in der Rolle des Gastlandaufsehers wahr. Ausländischen Institute stehen dabei verschiedene Möglichkeiten offen, um im Inland geschäftlich tätig zu werden. Sie können sowohl Tochterinstitute in deutscher Rechtsform als auch (aufsichtsrechtlich eigenständige) Zweigstellen gründen. Daneben haben Institute mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) die Option, über den Europäischen Pass als EU-/EWR-Zweigniederlassung oder als grenzüberschreitender Dienstleister Geschäfte in Deutschland zu tätigen. Abgesehen davon unterhalten auch viele ausländische Banken Repräsentanzen in Deutschland. Diesen ist jedoch eine bankgeschäftliche Tätigkeit untersagt. Ihre Aufgabe besteht ausschließlich darin, Informationen zu gewinnen und Kontakte zu pflegen.

Uneingeschränkte Aufsicht über Tochterunternehmen und Zweigstellen.

Tochterinstitute und Zweigstellen unterliegen der uneingeschränkten Aufsicht nach dem KWG. Die Befugnisse der BaFin sind in diesen Fällen nicht durch etwaige Zuständigkeiten der Heimataufsichtsbehörden beschränkt. Eine Ausnahme von dieser Regel gilt lediglich für Zweigstellen nach § 53c KWG, die aufgrund bilateraler staatlicher Abkommen in Teilbereichen privilegiert sind.

Im Berichtsjahr hat die Aufsicht Problem Institute – wie schon in den Vorjahren – besonders eng begleitet. So legte die BaFin diesen Banken unter anderem zusätzliche Informationspflichten auf. In Einzelfällen – wie dem Fall der noa bank GmbH & Co. KG – mussten auch gravierende Aufsichtsmaßnahmen ergriffen werden. Neben der allgemeinen wirtschaftlichen Stabilisierung der Auslandsinstitute ist noch immer eine weitgehende organisatorische, und auch finanzielle Integration der inländischen Einheiten in die ausländischen Gruppenstrukturen zu konstatieren. Hieraus ergibt sich eine existenzielle Abhängigkeit der inländischen Banken von der Solvenz und der Liquidität der jeweiligen Konzernobergesellschaft. Die BaFin hat daher erste Schritte unternommen, die Risikosteuerung der inländischen Einheiten zu stärken, um diese – im Fall der Insolvenz des Konzerns – in die Lage zu versetzen, zumindest eine geordnete Abwicklung des eigenen Geschäftsbetriebs vornehmen zu können. Dieses Ziel wird durch neue gesetzgeberische Maßnahmen, wie das so genannte Ring Fencing (§ 46 Abs. 1 S. 3 KWG), maßgeblich unterstützt.

#### **Insolvenz der noa bank GmbH & Co. KG**

Im Jahr 2009 übernahm ein belgisches Unternehmen, an dem zwei belgische Privatpersonen beteiligt sind, das Bankhaus Zwirn GmbH & Co. KG, das anschließend in noa bank GmbH & Co. KG (noa bank) umbenannt wurde. Die noa bank betrieb das Kreditgeschäft und warb als Direktbank in kurzer Zeit umfangreich Kundeneinlagen ein. Die Geschäftstätigkeit des Instituts führte jedoch 2010 zu einer erheblichen Unterschreitung der gesetzlichen Kapitalisierungsvorgaben. Infolgedessen bestand die Gefahr, dass das Institut seine Verpflichtungen gegenüber seinen Gläubigern nicht mehr würde erfüllen können.

Um dieser Gefahr entgegenzuwirken, erließ die BaFin am 23. Juni 2010 ein Einlagen- und Kreditverbot gegen das Institut und bestellte zudem Aufsichtspersonen. Am 5. Juli 2010 setzte die BaFin darüber hinaus Korrekturposten auf das Kernkapital der Bank fest. Am 18. August 2010 stellte die Schwestergesellschaft noa Factoring AG einen Insolvenzantrag. Aufgrund der engen Geschäftsbeziehung der noa bank zu dieser Gesellschaft drohte nun auch ihr Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung. Um einen Abfluss von Vermögensgegenständen wirksam zu unterbinden und die Gleichbehandlung der Gläubiger sicherzustellen, erließ die BaFin am selben Tag ein Moratorium gegen das Institut.

Nachdem die noa bank ihre Überschuldung angezeigt hatte, stellte die BaFin am 24. August 2010 zudem einen Insolvenzantrag. Am 25. August 2010 eröffnete das AG Düsseldorf das vorläufige Insolvenzverfahren über das Vermögen des Instituts. Zugleich stellte die BaFin auch den Entschädigungsfall fest und ermöglichte so die Entschädigung der Einleger der noa bank durch die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH. Am 1. Oktober 2010 eröffnete das AG Düsseldorf das (endgültige) Insolvenzverfahren über das Vermögen der noa bank, das noch andauert.

Mit Bescheid vom 18. Oktober 2010 hob die BaFin schließlich die Erlaubnis der noa bank auf.



Eingeschränkte Gastland-  
aufsicht über Zweignieder-  
lassungen.

Wie bereits in den Vorjahren machten Kreditinstitute aus dem EWR auch 2010 regen Gebrauch von der Möglichkeit, Zweigniederlassungen nach § 53b KWG in Deutschland zu gründen und zu unterhalten. Diese unterliegen nur einer eingeschränkten Gastlandaufsicht durch die BaFin, die sich nahezu ausschließlich auf die Einhaltung der Liquiditätsanforderungen beschränkt. In der Ausübung dieser Kompetenzen ergaben sich im Berichtsjahr – im Gegensatz zum Fall der Kaupthing Bank aus dem Vorjahr – keine größeren Problemfälle.

Methodische Anpassung  
des NPL-Begriffs.

### 3.5 Non-Performing Loans

Bis zum Jahr 2008 ließ sich der Bestand notleidender Kredite (Non-Performing Loans – NPL) in den Portfolios deutscher Kreditinstitute näherungsweise anhand des Bruttokundenkreditvolumens mit Einzelwertberichtigungsbedarf ermitteln. Die Angaben wurden den Jahresabschlussprüfungsberichten der einzelnen Banken entnommen. Mit der neuen, erstmals für die Abschlüsse des Jahres 2009 anzuwendenden Prüfungsberichtsverordnung (PrüfbV) haben sich einige Änderungen ergeben. So müssen nun zusätzlich die in Verzug geratenen Kredite gemeldet werden, für die noch keine Einzelwertberichtigung gebildet wurde; sie zählen in der neuen Abgrenzung neben den bereits einzelwertberichtigten Krediten zu den notleidenden Krediten. Mit der methodischen Anpassung hat sich der deutsche NPL-Begriff den international gebräuchlichen Standards deutlich angenähert. Die Erweiterung der NPL-Definition führt für sich genommen dazu, dass ein höheres Volumen notleidender Kredite ausgewiesen wird. Die Auswirkung auf die NPL-Quote ist hingegen unklar, weil der Kreditbegriff als Bezugsgröße ebenfalls breiter gefasst wurde und sich gemäß § 19 KWG auch auf Wertpapiere, Beteiligungen und außerbilanzielle Geschäfte erstreckt.

NPL-Marktpotenzial.

Im Jahr 2009 – die Prüfungsberichte der Jahresabschlüsse 2010 lagen bis Redaktionsschluss noch nicht vollständig vor – belief sich das Volumen notleidender Kredite auf rund 204 Mrd. €; das waren 3,2 % der an Nichtbanken ausgereichten Bruttokredite (vor Abzug der Risikovorsorge). Aufgrund des statistischen Bruchs können die Daten nicht mit denjenigen früherer Jahre verglichen werden. Es ist jedoch davon auszugehen, dass das NPL-Volumen 2009 gegenüber dem Vorjahr nicht nur aus rein methodischen Gründen, sondern auch aufgrund fundamentaler Faktoren gestiegen ist: Weite Teile der Weltwirtschaft haben unter den Auswirkungen der tiefen Rezession gelitten, wodurch die Kreditqualität vielfach nachließ. In welche Richtung sich das NPL-Marktpotenzial 2010 entwickelt hat, bleibt vorerst offen. Noch sind die Nachwehen der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich zu spüren. Andererseits lässt der kraftvolle konjunkturelle Aufschwung in Deutschland mit rückläufigen Insolvenzen und sinkender Arbeitslosigkeit eine spürbare Besserung der Kreditqualität erwarten.

● Verbriefungsvolumen großer deutscher Banken rückläufig.

### 3.6 Verbriefungen

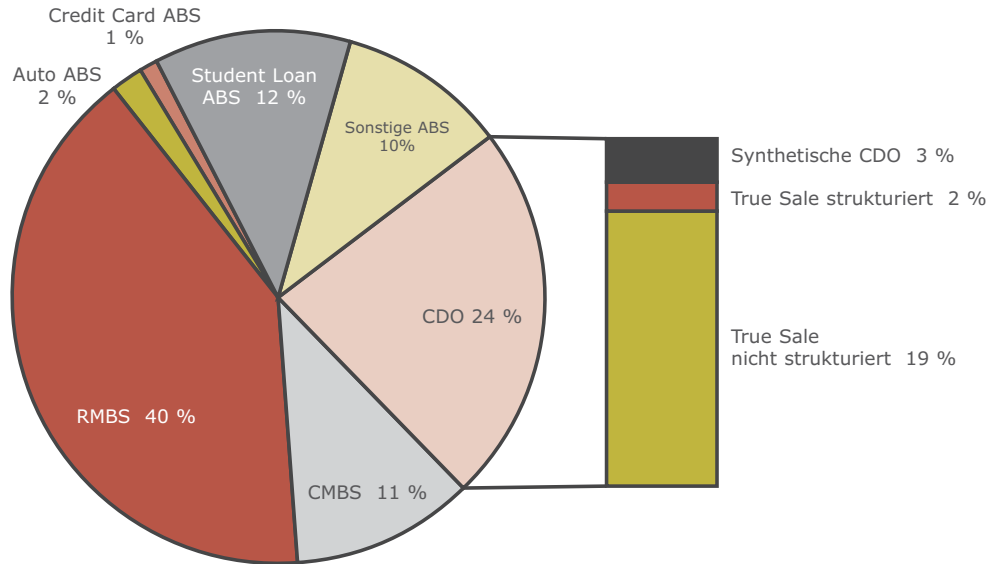
Die Verbriefungsbestände 17 großer deutscher Banken beliefen sich Ende 2010 auf einen Buchwert von rund 164 Mrd. €. Dies stellt einen beträchtlichen Rückgang gegenüber dem Vorjahr (213 Mrd. €) dar. Der Abbau der Verbriefungspositionen ist größtenteils auf Fälligkeiten und Tilgungen der gehaltenen Papiere sowie auf Auslagerungen in Abwicklungsanstalten zurückzuführen. Hingegen wirkten sich die Wechselkursveränderungen im Berichtszeitraum gegenläufig aus. Zu berücksichtigen ist, dass es sich bei dieser Betrachtung um Bestände vor Absicherung handelt. Das Nettoexposure der Banken fällt nach Abzug der Absicherungspositionen entsprechend geringer aus.

Etwa die Hälfte der Verbriefungsbestände deutscher Banken entfielen auf verbrieftete private und gewerbliche Immobilienkredite, so genannte Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) und Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS). RMBS machten ähnlich wie im Vorjahr knapp vier Fünftel der verbrieften Immobilienkredite aus; das restliche Fünftel bestand aus CMBS. Dabei sind die gehaltenen Papiere sehr heterogen und decken eine große Bandbreite von soliden europäischen Verbriefungen bis hin zu US-Subprime-Papieren mit stark verminderter Bonität ab. Rund 70 % der verbrieften Immobilienkredite wiesen Ende 2010 ein Rating von „AAA“ bzw. „AA“ auf. Allerdings hat sich die Ratingstruktur dahingehend verschlechtert, dass der Anteil der Immobilienverbriefungen mit AAA-Rating abgenommen und der Anteil der unterhalb des Investmentgradebereichs beurteilten Tranchen zugenommen hat.

Mit einem Anteil von knapp einem Viertel kam den Collateralized Debt Obligations (CDO) ebenfalls ein großes Gewicht am Verbriefungsbestand deutscher Banken zu. Zumeist handelt es sich hierbei um True-Sale-Transaktionen. Verbrieftete Unternehmensfinanzierungen, so genannte Collateralized Loan Obligations (CLO), bildeten mit 22,2 Mrd. € innerhalb dieses Segments die größte Einzelkategorie. Im Verbriefungsportfolio der befragten Banken befanden sich außerdem verbrieftete Studentenkredite in Höhe von rund 19 Mrd. €. Andere Anlageformen, wie etwa Auto- und Kreditkartenverbriefungen, spielten hingegen eher eine untergeordnete Rolle.

Grafik 16

**Verbriefungsbestände nach Art der Sicherheiten**



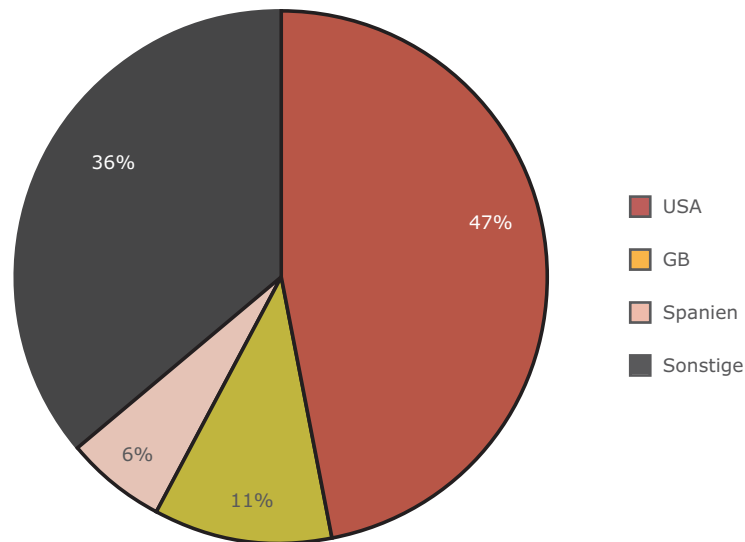
ABS – Asset Backed Securities  
 RMBS – Residential Mortgage Backed Securities  
 CMBS – Commercial Mortgage Backed Securities  
 CDO – Collateralized Debt Obligation  
 Quelle: Deutsche Bundesbank, BaFin

● Regionaler Schwerpunkt der Underlyings in USA.

Regional betrachtet stammte der Großteil der verbrieften Kredite Ende 2010 nach wie vor aus den USA. Allerdings ist die regionale Verteilung von Bank zu Bank je nach individueller Anlagestrategie sehr unterschiedlich. Die Spanne des Verbriefungsanteils mit US-amerikanischen Sicherheiten reichte unter den einzelnen Instituten von über 70 % bis hin zu 0 %. Ebenfalls heterogen war die regionale Verteilung in Abhängigkeit von der jeweiligen Assetklasse.

Grafik 17

**Regionale Verteilung der Underlyings**



Quelle: Deutsche Bundesbank, BaFin

### 3.7 Finanzdienstleistungsinstitute

- 717 Finanzdienstleistungsinstitute erbrachten Wertpapierdienstleistungen.

Ende 2010 beaufsichtigte die BaFin insgesamt 717 Finanzdienstleistungsinstitute (Vorjahr: 710). Daneben standen 71 inländische Zweigstellen ausländischer Unternehmen (Vorjahr: 73) unter Aufsicht. 177 der beaufsichtigten Finanzdienstleistungsinstitute betrieben allein die Anlage- und Abschlussvermittlung sowie die Anlageberatung (Vorjahr: 182). 521 Institute besaßen die Erlaubnis zum Betreiben der Finanzportfolioverwaltung (Vorjahr: 508). Wie im Vorjahr waren zwei Finanzdienstleister befugt, sich Eigentum oder Besitz an Kundengeldern oder Wertpapieren zu verschaffen.

Im Berichtsjahr beantragten 58 Unternehmen eine Erlaubnis, Finanzdienstleistungen zu erbringen (Vorjahr: 43). Zehn Finanzdienstleistungsinstitute beantragten eine Erweiterung ihrer Erlaubnis (Vorjahr: 7).

#### Vertraglich gebundene Vermittler

- Zahl der vertraglich gebundenen Vermittler nahezu konstant.

Mit rund 39.700 waren etwas weniger vertraglich gebundene Vermittler tätig als im Vorjahr (ca. 40.000). Die Zahl der haftenden Unternehmen blieb mit etwa 190 im Wesentlichen unverändert. Die Mehrzahl der vertraglich gebundenen Vermittler ist für Kreditinstitute tätig.

Institute, die mit vertraglich gebundenen Vermittlern arbeiten, müssen sicherstellen, dass diese zuverlässig und fachlich geeignet sind und bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen die gesetzlichen Vorgaben erfüllen. Das haftende Unternehmen muss die Tätigkeit seiner vertraglich gebundenen Vermittler aktiv überwachen. Dazu muss die Compliance-Funktion des Instituts beim gebundenen Vermittler regelmäßige Prüfungen durchführen, darüber hinaus auch bei konkretem Anlass. Wie häufig und umfangreich diese Prüfungen sind, richtet sich im Einzelfall nach Art und Umfang der geschäftlichen Tätigkeit der Vermittler, nach der Produktpalette sowie nach der Organisation der Arbeitsabläufe.

#### Zusammenarbeit

- Jährliche Arbeitsgruppensitzung mit Bundesbank...

Thema der 23. Arbeitsgruppensitzung von BaFin und Bundesbank waren unter anderem die im Berichtsjahr erstmals durch die Bundesbank durchgeführten Prüfungen nach § 9 Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAEG) für die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) sowie die Anforderungen an Aufsichtsräte. Vor der Novellierung des EAEG waren die Prüfungen nach § 9 EAEG in der Regel mit der Jahresabschlussprüfung verbunden, die die vom Institut beauftragten Wirtschaftsprüfer durchführen. Ein weiterer Schwerpunkt waren die Neuerungen im KWG, die das CRD-II-Umsetzungsgesetz zum 31. Dezember 2010 für Finanzdienstleistungsinstitute eingeführt hat. So sieht § 2 Abs. 8b KWG vor, dass die Großkreditvorschriften nicht mehr für solche Finanzportfolioverwalter gelten, die nicht befugt sind, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen



Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, und die nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln. Diese Institute müssen damit keine Meldungen über Großkredite nach §§ 13, 13a KWG mehr abgeben. Bisläng waren lediglich die Anlageberater, Anlage- und Abschlussvermittler, Betreiber multilateraler Handelssysteme sowie Unternehmen, die das Platzierungsgeschäft betreiben, nicht an die Großkreditvorschriften der §§ 13 und 13a KWG gebunden. Voraussetzung ist allerdings auch hier, dass diese Institute sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen nicht Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden verschaffen. Außerdem dürfen sie nicht befugt sein, auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten zu handeln.

...und Jahresgespräch mit IdW.

Kern des Jahresgesprächs mit dem Arbeitskreis WpHG des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IdW) war die Berichterstattung der Wirtschaftsprüfer über die Einhaltung der Pflicht zur Erstellung von Beratungsprotokollen bei der Anlageberatung. Die BaFin erwartet, dass bei der Prüfung angemessene Stichproben gezogen und auch Ausführungen zur Nutzung der Freitextfelder gemacht werden. Daneben sollen die Prüfer ein besonderes Augenmerk auf die Umsetzung der Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion sowie die Einhaltung der besonderen Organisationspflichten legen, wenn Institute mit vielen vertraglich gebundenen Vermittlern zusammenarbeiten.

Workshop zur Prüfungspraxis von Geschäftsmodellen.

Im Februar 2010 veranstaltete die BaFin mit dem IdW einen Workshop, in dem die Teilnehmer über problematische Geschäftsmodelle bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen und deren Behandlung in der Prüfungspraxis diskutierten. Ziel der Aufsicht ist es, sich intensiver mit den Prüfern über Anzeichen für ein nicht ordnungsgemäßes Verhalten von beaufsichtigten Unternehmen und aufsichtsrechtlich fragliche Strukturen oder Geschäftsmodelle auszutauschen und diese für ihre Prüfungstätigkeit weiter zu sensibilisieren. Als problematisch sieht die BaFin beispielsweise Strukturen oder Geschäftsmodelle an, deren Geschäftsabläufe aufgrund sehr komplexer und/oder grenzüberschreitender Strukturen nur schwer nachvollziehbar sind. Gleiches gilt für Modelle, bei denen die vorhandene Aufbau- und Ablauforganisation eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens in keinem angemessenen Verhältnis zum Umfang der Geschäftstätigkeit oder dem damit verbundenen Interessenkonfliktpotenzial steht.

Compliance-Workshop.

Im Dezember 2010 führte die BaFin zudem einen Workshop mit den Landesbanken und den genossenschaftlichen Zentralinstituten durch und diskutierte mit ihnen aktuelle Fragen zu den MaComp. Themen waren etwa die Vor-Ort-Prüfungen, die die Compliance-Funktion durchzuführen hat, deren Jahresbericht und ihre Stellung im Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Die BaFin sieht es kritisch, wenn der für die Compliance-Funktion verantwortliche Compliance-Beauftragte an die Rechtsabteilung angebunden ist. Da der Compliance-Beauftragte nicht nur im Unternehmensinteresse, sondern auch im Kundeninteresse tätig ist, besteht ein nicht unerhebliches Interessenkonfliktpotenzial zwischen der Compliance-Funktion und dem Rechtsbereich.

### Aufsicht über Finanzierungsleasing- und Factoringinstitute

● Konsolidierung im Leasing- und Factoringmarkt.

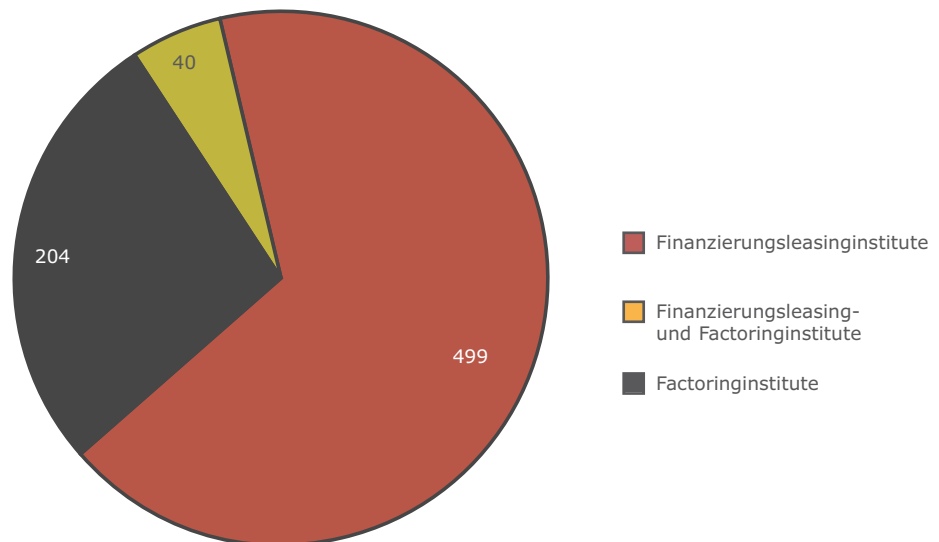
Am 31. Dezember 2009 ist die Anzeigefrist für die Finanzierungsleasing- und Factoringinstitute (so genannte Gruppe-V-Institute) gemäß § 64j Abs. 2 KWG abgelaufen. Die fristgerecht abgegebene Anzeige hatte zur Folge, dass bei den vor Einführung der neuen Aufsicht bereits aktiven Gruppe-V-Instituten die Erlaubnis ohne inhaltliche Prüfung gesetzlich fingiert wurde.

Ein häufiger Unsicherheitsfaktor in der Branche war die Frage, inwieweit Unternehmen tatsächlich erlaubnispflichtiges Finanzierungsleasing oder Factoring im Sinne des KWG betreiben. Dementsprechend waren viele Feststellungsanträge gemäß § 4 KWG zu entscheiden. Parallel zeichnete sich eine Konsolidierung auf dem Markt ab. Viele zunächst nach § 64j Abs. 2 KWG angezeigte Gruppe-V-Institute gaben im Laufe des Jahres 2010 ihre Erlaubnis zurück. Grund hierfür waren zum einen die Nachwirkungen der Finanzkrise und der damit verbundene deutliche Rückgang der Geschäftsvolumina 2009 sowie zum anderen Aufwand und Kosten, die mit der neu eingeführten Aufsicht einhergingen. Ende 2010 standen 499 Finanzierungsleasinginstitute, 204 Factoringinstitute und 40 Institute, die sowohl Finanzierungsleasing als auch Factoring betrieben, unter der Aufsicht der BaFin.


Grafik 18

#### Zusammensetzung der Gruppe-V-Institute

Bestand zum 31. Dezember 2010



Quelle: BaFin

 Aufsicht mit Augenmaß.

Im Berichtsjahr fokussierte sich die laufende Aufsicht zunächst auf die Anforderungen des KWG; vor allem inhaltlich auf die Umsetzung der MaRisk und formal auf die Umsetzung der Meldepflichten. Dabei haben die Institute ihre Jahresabschlüsse erstmals flächendeckend nach Maßgabe der Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung (RechKredV) aufgestellt und von Abschlussprüfern unter Berücksichtigung der PrüfbV prüfen lassen. Hierbei wurden die gesetzlichen Einreichungsfristen zwar teilweise erheblich überschritten. Dies hatte jedoch meist noch keine aufsichtlichen Konsequenzen. Das Jahr 2010 diente der Aufsicht zunächst dazu, einen Überblick über die verschiedenen Geschäftsmodelle in den jeweiligen Branchen und den Stand der Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen in den einzelnen Instituten zu gewinnen. Daher hat die BaFin im Sinne einer Aufsicht mit Augenmaß weitgehend von Sanktionen abgesehen. Für die Erfüllung der Anforderungen nach den MaRisk und zur Geldwäscheprävention wurde den Gruppe-V-Instituten eine Umsetzungsfrist bis Ende des Jahres 2010 zugebilligt.

**Risikoorientierte Aufsicht**

Insgesamt erfasste die BaFin bei der Risikoklassifizierung 770 Finanzdienstleistungsinstitute. Hohe Risiken im Geschäftsbereich der Finanzdienstleister ergeben sich insbesondere beim Vertrieb besonders risikoreicher Produkte, bei der Einschaltung zahlreicher vertraglich gebundener Vermittler, einer besonderen hohen Anzahl von Kunden oder einem starken Auslandsbezug. Finanzdienstleistungsinstitute werden grundsätzlich nicht als systemrelevant eingestuft, da sie keine den Kreditinstituten vergleichbaren Systemrisiken aufweisen. Daher entfällt die an der Systemrelevanz „hoch“ orientierte Risikoeinstufung.

Tabelle 23

**Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010**

Institute in %		Qualität des Instituts				Summe
		A	B	C	D	
Systemrelevanz	hoch					
	mittel	3,8 %	7,1 %	1,7 %	0,4 %	13,0 %
	niedrig	29,5 %	50,1 %	5,6 %	1,8 %	87,0 %
	Summe	33,3 %	57,2 %	7,3 %	2,2 %	100,0 %



## Prüfungen und Maßnahmen

Mehr Prüfungsbegleitungen.

Im Berichtsjahr begleitete die BaFin 76 Prüfungen bei Finanzdienstleistungsinstituten (Vorjahr: 57) und führte 112 Aufsichtsgespräche mit Geschäftsleitern oder Vorständen (Vorjahr: 110). Prüfungsbegleitungen und Aufsichtsgespräche können sowohl solvenz- als auch marktaufsichtliche Fragen betreffen. Die BaFin strebt auch zukünftig eine verstärkte Präsenz bei Prüfungen an.

44 Erlaubnisse endeten.

44 Erlaubnisse von Finanzdienstleistungsinstituten endeten, die meisten davon durch Rückgabe.

Bei einem Finanzdienstleistungsinstitut führte die BaFin eine Anhörung zur Erlaubnisaufhebung durch. Grundlage dafür war die andauernde Unterschreitung des notwendigen Mindestanfangskapital von 50.000 €. Hinzu kamen weitere Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Bestimmungen, beispielsweise die Meldepflichten zur Überwachung der Finanz- und Vermögenslage. Der Aufhebung kam das Institut jedoch mit einer freiwilligen Rückgabe der Erlaubnis zuvor. Ein anderes Finanzdienstleistungsinstitut gab 2010 ebenfalls seine Erlaubnis zurück, nachdem es zunächst in einem verwaltungsgerechtlichen Verfahren über die Rechtmäßigkeit der Erlaubniserhebung durch die BaFin gestritten hatte. Die BaFin hatte dem Unternehmen bereits 2009 die Erlaubnis entzogen, wogegen das Institut Widerspruch eingelegt und einstweiligen Rechtsschutz beantragt hatte. Ausschlaggebend für die Erlaubnisaufhebung war, dass das Institut die Interessen seiner Kunden erheblich verletzt hatte. Insbesondere hatte es seine Kunden nicht ausreichend über die Illiquidität und die Risiken der vertriebenen Wertpapiere aufgeklärt und gegenüber mehreren Kunden Empfehlungen abgegeben, die eine nicht ausreichende Risikostreuung in deren Kundendepots zur Folge hatten. So hatte das Institut seinen Kunden nicht nur die Aktie seiner Muttergesellschaft vermittelt, sondern auch verschiedene Fonds. Diesen Fonds hatte es im Rahmen seiner Tätigkeit als Anlageberater ebenfalls die Aktien der Muttergesellschaft empfohlen. Viele Kunden erlitten aufgrund der Kursverluste der Wertpapiere massive finanzielle Einbußen. Bereits 2008 hatte die BaFin die Geschäftsleiter des Instituts verwarnet. Da aber auch danach keine ausreichenden Maßnahmen ergriffen worden waren, um die Interessen der Kunden zu wahren und die bestehenden Interessenkonflikte zu bewältigen, hatte die BaFin einen Erlaubnisaufhebungsbescheid erlassen.

Stimmrechtsausübung untersagt.

Die BaFin untersagte einem unmittelbar an einem Institut Beteiligten die Ausübung seiner Stimmrechte und ordnete an, dieser dürfe über die Anteile nur mit Zustimmung der BaFin verfügen. Grund dafür war, dass der Gesellschafter erhebliche Anteile an dem Finanzdienstleistungsinstitut erworben hatte, ohne vorher seinen Anzeige- und Informationspflichten gegenüber der BaFin nachzukommen. Zudem bestanden aufgrund einer rechtskräftigen Verurteilung wegen Betruges erhebliche Zweifel an seiner Zuverlässigkeit. Die Anzeige- und Informationspflichten sollen sicherstellen, dass die BaFin im Vorfeld eines Beteiligungserwerbs die Zuverlässigkeit und finanzielle Solidität eines neuen Gesellschafters prüfen kann. Wird dies durch einen vorzeitigen Vollzug des Beteiligungser-

werbs vereitelt, kann die BaFin das Ruhen der Stimmrechte anordnen und auch auf eine Veräußerung der Anteile hinwirken.

● Zwei Verwarnungen erteilt.

In zwei anderen Fällen verwarnte die BaFin die Geschäftsleiter von Finanzdienstleistungsinstituten, weil diese über einen längeren Zeitraum und trotz wiederholter Ermahnungen den Anzeige- und Meldepflichten zur Überwachung der Finanz- und Vermögenslage nicht nachgekommen waren.

● Zusammenarbeit mit vertraglich gebundenen Vermittlern untersagt.

Ende 2010 untersagte die BaFin einem Institut, vertraglich gebundene Vermittler in die eigene Geschäftsorganisation einzugliedern. Für das Finanzdienstleistungsinstitut waren zuletzt zehn vertraglich gebundene Vermittler tätig gewesen, auf die das Institut die gesamte Vermittlungstätigkeit von Finanzdienstleistungen ausgelagert hatte, und das nach eigenen Angaben selbst keine weitere Geschäftstätigkeit ausübte. Anlass für die Untersagung war eine mit der Staatsanwaltschaft abgestimmte Durchsuchung bei einem Vermittler, bei der zahlreiche erhebliche Rechtsverstöße festgestellt wurden. Dazu gehörten etwa die unerlaubte Entgegennahme von Kundengeldern, Verstöße gegen das Verbot des Cold Calling und die Verletzung von Informations- und Explorationspflichten. Die Anzahl und die Schwere dieser Verstöße machte deutlich, dass das haftende Institut über kein geeignetes Instrumentarium verfügte, mit dem es seine vertraglich gebundenen Vermittler in der gebotenen Art und Weise kontrollieren und überwachen konnte.

#### **Untersagung der Einbeziehung vertraglich gebundener Vermittler**

In einem Eilverfahren bestätigte das VG Frankfurt am Main die Verfügung der BaFin, mit der sie dem Finanzdienstleistungsinstitut untersagt hatte, sich weiterhin vertraglich gebundener Vermittler zu bedienen.<sup>44</sup> Das Gericht folgte damit der Argumentation der BaFin, dass aufgrund der bei dem Institut festgestellten erheblichen Überwachungsmängel und -defizite die vollständige Untersagung der Einbindung vertraglich gebundener Vermittler zur Abwendung der Gefahr weiterer gravierender Schäden erforderlich sei, da mit einer künftigen verlässlichen und ordnungsgemäßen Überwachung nicht zu rechnen sei. An den bei dem vertraglich gebundenen Vermittler festgestellten Verstößen habe sich gezeigt, dass das Institut nicht willens oder nicht in der Lage sei, die ihm als haftendem Unternehmen obliegenden Überwachungspflichten zu erfüllen. Ein Konzept, das die Einhaltung aller gesetzlichen Anforderungen durch die vertraglich gebundenen Vermittler sicherstelle, habe es offenbar nicht gehabt. Um sicherzustellen, dass der vertraglich gebundene Vermittler zuverlässig und fachlich geeignet sei und auch die weiteren in § 25a Abs. 4 Satz 1 KWG an ihn gestellten Anforderungen erfülle, müsse das haftende Unternehmen sich z.B. vertraglich eine unbeschränkte Zugriffsmöglichkeit auf alle die Geschäftstätigkeit des vertraglich gebundenen Vermittlers betreffenden Belege und Unterlagen sichern und von diesen Zugriffsmöglichkeiten auch Gebrauch

<sup>44</sup> Az.: 1 L 3117/10.F.

machen. Die Durchsetzung dieser Kontrollrechte müsse gegebenenfalls mit der Androhung einer vertraglich vorbehaltenden Kündigung erzwungen werden. Bei der Sicherstellung dieser Verpflichtungen handele es sich um eine Organisationsverpflichtung des haftenden Unternehmens, die nicht nur eine Überprüfung des vertraglich gebundenen Vermittlers bei der Auswahl, sondern auch eine laufende Überwachung verlange. Zu diesen umfangreichen Sorgfaltspflichten gehörten insbesondere die andauernde Prüfung der Zuverlässigkeit und fachlichen Eignung, deren Dokumentation und die Überwachung der Mitarbeiter des vertraglich gebundenen Vermittlers wie eigener Mitarbeiter des Unternehmens. Aufgrund der gesetzlich vorgegebenen Verlagerung der Überwachung vertraglich gebundener Vermittler auf das haftende Unternehmen sei die Einhaltung aller gesetzlicher Vorgaben – wenn ein Unternehmen von der Möglichkeit des Einsatzes vertraglich gebundener Vermittler Gebrauch machen wolle – von diesem uneingeschränkt zu gewährleisten.

Umfassende Pflicht zur Beaufsichtigung.

Die konkrete Umsetzung der Kontroll- und Überwachungspflichten obliegt dem jeweils haftenden Institut, da dieses entsprechend seines Geschäftsfeldes und seiner Größe am besten einschätzen kann, wie es am Wirkungsvollsten gewährleisten kann, dass die eingebundenen Vermittler die gesetzlichen Vorgaben erfüllen. Unerlässlich ist es jedoch, dass sich das haftende Institut vertraglich eine unbeschränkte Zugriffsmöglichkeit auf alle Belege und Unterlagen, die die Geschäftstätigkeit seines Vermittlers betreffen, sichert und von diesen Zugriffsmöglichkeiten Gebrauch macht. Zusätzlich solle das haftende Institut die vertraglich gebundenen Vermittler in regelmäßigen Abständen – falls notwendig auch unangekündigt – prüfen, um sich vor Ort einen unmittelbaren Eindruck über die geschäftlichen Aktivitäten des Vermittlers zu verschaffen.

Diese umfassende Pflicht zur Beaufsichtigung durch das haftende Institut ist das notwendige Korrelat zu einer fehlenden unmittelbaren Beaufsichtigung des vertraglich gebundenen Vermittlers durch die BaFin. Organisatorische Mängel beim haftenden Unternehmen, die ein Fehlverhalten des vertraglich gebundenen Vermittlers begünstigen, können die Zuverlässigkeit des Geschäftsleiters des Instituts berühren oder auch zur Aufhebung der Erlaubnis führen. Ein entsprechend am jeweiligen Geschäftsmodell ausgerichtetes Überwachungskonzept liegt zudem im Eigeninteresse des Instituts. Denn die Tätigkeit des vertraglich gebundenen Vermittlers wird dem haftenden Unternehmen zugerechnet.


### 3.8 Zahlungsinstitute

Aufsicht über Zahlungsdienste.

Seit Ende Oktober 2009 gilt das Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG), das die Aufsicht über Zahlungsinstitute regelt. Unternehmen, die Zahlungsdienste erbringen möchten, benötigen seither grundsätzlich eine Erlaubnis und unterliegen der Aufsicht durch die BaFin und die Bundesbank. Einlagenkreditinstitute müssen keine gesonderte Erlaubnis nach dem ZAG beantragen.

 Erste Erlaubnisse erteilt.


Im Jahr 2010 hat die BaFin sieben Unternehmen eine Erlaubnis als Zahlungsinstitut erteilt. Zu den laufenden Erlaubnisverfahren kamen zahlreiche Voranfragen zur Erlaubnispflicht bestimmter Dienstleistungen und zu Einzelheiten der Erlaubnisanforderungen. In den Erlaubnis-Anträgen und Voranfragen spiegelt sich wider, wie groß die Bandbreite der Tätigkeiten ist, die unter den Begriff Zahlungsdienst fallen. Zu den Zahlungsdiensten gehören neben Finanztransfers ins In- und Ausland unter anderem auch Tätigkeiten bei der Abwicklung von Kartenzahlungen (Acquiring), bestimmte Dienstleistungen bei der Bargeldversorgung sowie teilweise Internetbezahl-systeme. Viele dieser Tätigkeiten unterlagen bisher keiner Aufsicht. Es sind deshalb weitere Anträge zu erwarten, sobald die betreffenden Unternehmen realisiert haben, dass sie aufsichtspflichtige Zahlungsdienste im Sinne des ZAG erbringen.

 Problemfelder im Erlaubnisverfahren.

Als problematisch hat sich in den Erlaubnisverfahren vielfach die Pflicht der Institute erwiesen, Kundengelder nach den Vorgaben des ZAG vor einer möglichen Insolvenz des Instituts zu sichern. Dies kann nach dem Gesetz durch Treuhandkonten, sichere liquide Aktiva, eine Bankgarantie oder eine Versicherung erfolgen. Die Zahlungsinstitute sind dabei auf entsprechende Bank- oder Versicherungsprodukte angewiesen, für die ein Markt erst noch entsteht. Ein weiteres Problemfeld liegt darin, dass die betroffenen Unternehmen in dem Erlaubnis-antrag ihre Geschäfte in einer ausreichenden und nachvollziehbaren Weise darstellen müssen, damit dieser ordnungsgemäß geprüft werden kann. Das geschieht gerade bei komplexen Geschäftsmodellen oftmals nur unzureichend. Hinzu kommen Schwierigkeiten beim Nachweis allgemeiner aufsichtlicher Anforderungen – etwa in Bezug auf die Qualifikation der Geschäftsleiter oder bei den umfangreichen Angaben aufgrund der Inhaber-kontrollverordnung.

 Europäischer Dienstleistungsverkehr.

Eine Erlaubnis als Zahlungsinstitut berechtigt dazu, auch in den anderen Ländern des EWR Zahlungsdienste zu erbringen. Umgekehrt dürfen auch Zahlungsinstitute aus dem europäischen Ausland ihre Dienste in Deutschland anbieten. Das kann über eine in Deutschland bestehende Zweigniederlassung oder grenzüberschreitend durch so genannte Agenten geschehen. Die Aufsicht über solche Zweigniederlassungen und Agenten bleibt im Grundsatz bei der Aufsichtsbehörde des EU-Herkunftslandes. Die Agenten und Zweigstellen müssen lediglich bei der BaFin angezeigt werden. Zuständig ist die BaFin insoweit allerdings dafür, dass auch diese Institute die Vorschriften zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung umsetzen und einhalten.

 1.300 Agenten ausländischer Zahlungsinstitute in Deutschland.

Bis Ende des Jahres 2010 sind der BaFin rund 1.300 Agenten ausländischer Institute gemeldet worden; dabei handelt es sich fast ausschließlich um Agenten ausländischer Finanztransferdienstleister. Bei Prüfungen hat die BaFin aber auch rund 110 Finanztransferagenturen identifiziert, die nicht selbst als Agenten für ein ausländisches Institut tätig waren. Sie waren vielmehr von einem solchen Agenten angeworben worden und als Subagenten tätig. Da das ZAG keine Unteragenturverhältnisse zulässt, hat die BaFin den Betroffenen untersagt, solche Subagenturen anzuwerben oder zu betreiben.

### 3.9 Marktaufsicht über Kreditinstitute und Finanzdienstleister

#### Markterhebung Beratungsprotokoll



Schwerpunkt bei der WpHG-Aufsicht über Kreditinstitute und Finanzdienstleister war die Anlageberatung. Im Februar 2010 führte die BaFin eine Markterhebung dazu durch, wie die beaufsichtigten Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute die seit Jahresbeginn geltenden Vorschriften zur Dokumentation der gegenüber Privatkunden erbrachten Anlageberatung umgesetzt haben. In einem ersten Schritt versandte die BaFin ein 29 Fragen umfassendes Auskunfts- und Vorlageersuchen an sämtliche Privatbanken, die die Anlageberatung gegenüber Privatkunden erbrachten, sowie an ausgewählte Landesbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken und Finanzdienstleistungsinstitute. Insgesamt schrieb die BaFin 316 Institute an. Mit der Abfrage wollte die BaFin zum einen feststellen, inwieweit die Institute von den neuen Vorschriften betroffen waren und ob die Institute ihr Geschäftsmodell bereits geändert hatten oder zu ändern beabsichtigten. Zum anderen wollte die Aufsicht feststellen, ob die Institute rechtzeitig die notwendigen Vorkehrungen getroffen hatten, um den neuen Vorgaben ab Januar 2010 genügen zu können. Dazu ließ sich die BaFin etwa die Unterlagen vorlegen, die verwendet worden waren, um die Mitarbeiter zu schulen. Ferner ging sie der Frage nach, wie die Institute nachhielten, ob ihre Berater den Kunden ein den neuen gesetzlichen Anforderungen genügendes Protokoll zur Verfügung stellten. In einem zweiten Schritt forderte die BaFin stichprobenhaft einzelne Protokolle zu Beratungen an, die die Institute im Januar 2010 durchgeführt hatten.

● Mehr als 1.000 Protokolle ausgewertet.

Insgesamt wertete die BaFin im Rahmen ihrer Markterhebung 1.099 Protokolle von 192 Unternehmen aus. Sie stellte fest, dass die verwendeten Protokollvordrucke zur Dokumentation der Anlageberatung bei 15 Kreditinstituten und 37 Finanzdienstleistungsinstituten unvollständig waren. Insbesondere enthielten die Vordrucke nur vorformulierte Antwortmöglichkeiten. Sie sahen keine Möglichkeit vor, die zwingend einzuholenden Kundenangaben um weitere Informationen zur persönlichen Situation des Kunden, seinen individuellen Anliegen und ihrer Gewichtung zu ergänzen. Die BaFin erwartet jedoch, dass die Protokollvordrucke nicht nur Textbausteine enthalten, sondern auch Freitextfelder für individuelle Kundenangaben. Denn nur so ist gewährleistet, dass in einer Situation, in der der Kunde individuelle Wünsche äußert, diese ausreichend dokumentiert werden. Verbesserungsbedarf sah die BaFin aber auch bei denjenigen Instituten, deren Protokollvordrucke über Freitextfelder zur Dokumentation der individuellen Angaben verfügten. Denn in rund zwei Dritteln der ausgewerteten Protokolle wurden diese Freitextfelder nicht genutzt. In diesem Zusammenhang stellte die BaFin auch fest, dass die Unterlagen zur Schulung der Mitarbeiter wenig praktische Beispiele für die Dokumentation individueller Angaben des Kunden enthielten. Im Mai 2010 erörterte die BaFin

die Ergebnisse der Markterhebung daher in einem gemeinsamen Gespräch mit den Verbänden der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, der Verbraucherzentrale Bundesverband und dem IdW. Die BaFin stellte in einem Schreiben noch einmal klar, dass Wertpapierdienstleistungsunternehmen über jede Anlageberatung bei einem Privatkunden ein schriftliches Protokoll anfertigen müssen. Diese Pflicht besteht unabhängig davon, ob es zu einem Geschäftsabschluss kommt, der auf der Beratung beruht, oder ob der Kunde sich in dem Gespräch lediglich informiert hat. Darüber hinaus hat die BaFin bis Ende März 2011 Erläuterungen zum Beratungsprotokoll konsultiert.<sup>45</sup> Diese sollen als ein neues Modul in die MaComp integriert werden.

### Kreditinstitute

Als Folge der Markterhebung überprüfte die BaFin im Rahmen der jährlichen Prüfungen gemäß § 36 WpHG, ob die betroffenen Kreditinstitute Maßnahmen zur Verbesserung bei der Anlageberatung ergriffen hatten. Ein weiterer Schwerpunkt war, wie Berater im Falle der gegenüber einem Interessenten erbrachten Anlageberatung verfahren. Diese Frage stellt sich insbesondere dann, wenn die Anlageberatung zu keinem Geschäftsabschluss führte. Denn in diesen Fällen greifen die internen Kontrollen, die bei ausgeführten Wertpapiergeschäften ansetzen, nicht. Aus den vor Ort geführten Gesprächen gewann die BaFin durchaus den Eindruck, dass die Berater hinreichend über die bestehenden Pflichten zur Aushändigung eines Beratungsprotokolls sensibilisiert waren. In der Regel verfügten die Institute aber nicht über besondere interne Kontrollen für die Beratung von Interessenten. Die BaFin wies daher die Institute darauf hin, dass sie auch hinsichtlich der gegenüber Interessenten erbrachten Anlageberatung geeignete interne Kontrollen implementieren müssen, um eine Einhaltung des WpHG zu gewährleisten. Sonderprüfungen führte die BaFin im Berichtsjahr aufgrund der umfassenden Markterhebung zum Beratungsprotokoll nicht durch.

### Finanzdienstleistungsinstitute

Schwerpunkt der jährlichen Prüfungen nach § 36 WpHG war auch bei den Finanzdienstleistungsinstituten, die die Anlageberatung erbrachten, welche Maßnahmen sie zur Verbesserung bei der Anlageberatung ergriffen haben.

Daneben führte die BaFin 2010 bei zwei vertraglich gebundenen Vermittlern eines Finanzdienstleistungsunternehmens eine Sonderprüfung durch. Anlass für die Prüfung waren Anhaltspunkte, dass das haftungsgebende Institut seinen Prüfungs- und Kontrollpflichten gegenüber den vertraglich gebundenen Vermittlern nicht ausreichend nachgekommen und durch die Auslagerung die Ordnungsmäßigkeit der Dienstleistungen gegenüber den Kunden beeinträchtigt war. Zudem bestand aufgrund von Kundenbeschwerden der Verdacht, dass die vertraglich gebundenen

● Beratungsprotokoll auch für Interessenten.

● Eine Sonderprüfung nach § 35 WpHG.

<sup>45</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Unternehmen » Konsultation\_3/2011.



Vermittler das Cold Calling betrieben. Die Sonderprüfung bestätigte, dass die vertraglich gebundenen Vermittler die Kunden ohne deren vorherige Einwilligungserklärung telefonisch kontaktiert hatten. Auch gab es erhebliche Mängel bei der organisatorischen Einbindung und der Überwachung der vertraglich gebundenen Vermittler durch das haftungsgebende Institut. Eine Compliance-Überwachung der vertraglich gebundenen Vermittler durch das Institut selbst gab es nicht. Stattdessen vertraute das Institut ausschließlich auf die Tätigkeit des Compliance-Beauftragten der beiden vertraglich gebundenen Vermittler. Interne Regelungen, Schulungsmaßnahmen oder die Prüfung der Qualifikation der Mitarbeiter der vertraglich gebundenen Vermittler waren nicht vollständig dokumentiert. Die Einbeziehung der vertraglich gebundenen Vermittler in die Organisationsstruktur des Instituts entsprach ebenfalls nicht den gesetzlichen Anforderungen. Eigene Überwachungsmaßnahmen zur Durchsetzung der vertraglich vereinbarten Kontrollrechte und zur Verhinderung des Verstoßes gegen das Verbot des Cold Calling wurden nicht durchgeführt. Die BaFin prüft derzeit verschiedene aufsichtsrechtliche Maßnahmen bis hin zur Erlaubnisaufhebung.

● Untersagung wegen verbotener Kostenvorausbelastung.

Nachdem der HessVGH 2009 entschieden hatte, dass der Rechtsgedanke des § 125 Investmentgesetz (InvG) auch bei einem Verkauf von Fondsanteilen durch Kreditinstitute oder Finanzdienstleistungsinstitute heranzuziehen ist<sup>46</sup>, untersagte die BaFin einem Finanzdienstleistungsunternehmen, beim Abschluss von Sparverträgen weiterhin Vertragsbedingungen zu verwenden, wonach von den ersten monatlichen Sparraten 80 % für die Deckung von Kosten verwendet werden. Nach dem Verbot der Kostenvorausbelastung dürfen bei einem Verkauf von Fondsanteilen über einen Zeitraum von mehreren Jahren von jeder der für das erste Jahr vereinbarten Zahlungen höchstens ein Drittel für die Deckung von Kosten verwendet werden. Eine Kostenvorausbelastung im ersten Jahr von 80 % ist mit dem Kundeninteresse im Sinne des § 31 Abs. 1 Nr. 1 WpHG daher nicht vereinbar. Das Unternehmen hat gegen die Untersagungsverfügung Rechtsmittel eingelegt und Klage vor dem VG Frankfurt am Main erhoben.

### Prüfungsbefreiungen

● 95 Institute von jährlicher Prüfung befreit.

Die BaFin befreite 95 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute von der Pflicht zur jährlichen Prüfung nach § 36 WpHG (Vorjahr: 234). 60 Befreiungen betrafen Kreditinstitute, davon 51 Genossenschaftsbanken und vier Sparkassen. 35 Befreiungen bezogen sich auf Finanzdienstleistungsinstitute. Mit dem Rückgang der Zahl der Befreiungen nähert sich die Situation den Vorjahren an. Die starke Erhöhung im Jahr 2009 war darauf zurückzuführen, dass die Kriterien für die Befreiung gelockert worden waren. Weiterhin stellte die BaFin 50 Kreditinstitute (Vorjahr: 202) von der Prüfung des Depotgeschäfts frei.

<sup>46</sup> Az.: 6 B 2322/09; [Jahresbericht 2009, S. 168](#).



### Bußgeldverfahren

● Drei Bußgelder verhängt.

Die BaFin leitete elf neue Bußgeldverfahren gegen Banken und Finanzdienstleistungsinstitute ein (Vorjahr: 10). Aus den Vorjahren waren noch elf Verfahren offen (Vorjahr: 4).

In drei Fällen verhängte die Aufsicht wegen Verstößen gegen die Meldepflichten des § 9 WpHG Geldbußen von bis zu 30.000 €. Wegen eines Verstoßes gegen die Pflicht zur Anzeige von Verdachtsfällen (§ 10 WpHG) wurde ein Bußgeld in Höhe von 2.000 € festgesetzt. Drei Verfahren stellte die BaFin ein, eines davon aus Opportunitätsgründen, das sie mit einer Belehrung verband. Am Ende des Berichtszeitraums waren noch 15 Verfahren offen (Vorjahr: 10).







Karl-Burkhard Caspari,  
Exekutivdirektor Wertpapieraufsicht

## VI Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft

### 1 Grundlagen der Aufsicht

#### 1.1 Leerverkaufsverbote und Transparenzregelungen

Zum 27. Juli 2010 ist das Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte (WpMiVoG) in Kraft getreten.<sup>47</sup> Damit sind in Deutschland ungedeckte Leerverkäufe in Aktien und in Schuldtiteln von Zentral- und Regionalregierungen sowie von örtlichen Gebietskörperschaften der Staaten der Eurozone, sofern diese an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, gesetzlich verboten (§ 30h Wertpapierhandelsgesetz – WpHG). Verboten sind auch ungedeckte Kreditderivate (Credit Default Swaps, CDS) in Bezug auf Verbindlichkeiten von Zentralregierungen, Regionalregierungen und örtlichen Gebietskörperschaften der Eurozone (§ 30j WpHG). Ein ungedeckter CDS liegt vor, wenn die Referenzverbindlichkeit zumindest auch eine Verbindlichkeit eines Staates der Eurozone ist und sie nicht der Absicherung von Ausfallrisiken dient.

Das Gesetz entspricht weitgehend den zuvor durch die BaFin im Mai 2010 erlassenen Allgemeinverfügungen. Nachdem Ende Januar 2010 die Allgemeinverfügungen der BaFin vom 19. und 21. September 2008 zum Verbot ungedeckter Leerverkäufe in elf Finanzwerten ausgelaufen waren, hatte die BaFin aufgrund der Verschlechterung der Lage an den Finanzmärkten im Mai 2010 erneut ungedeckte Leerverkäufe in zehn ausgewählten Finanztiteln vorübergehend untersagt. Darüber hinaus hatte sie erstmalig auch ungedeckte Leerverkäufe in bestimmten Schuldtiteln der Staaten der Eurozone sowie den Abschluss ungedeckter CDS verboten.

Neben diesen Verbotsregelungen erweitert und konkretisiert das Gesetz die Kompetenzen der Aufsicht, in Krisenfällen Maßnahmen zur Sicherung des Finanzsystems zu erlassen. Zukünftig kann die BaFin im Benehmen mit der Deutschen Bundesbank temporäre Anordnungen treffen, die geeignet und erforderlich sind, Missstände, welche Nachteile für die Stabilität der Finanzmärkte bewirken oder das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte erschüttern können, zu beseitigen oder zu verhindern. Als Maßnahmen stehen der BaFin insbesondere Handelsaussetzungen und -untersagungen sowie die Möglichkeit, Transparenzpflichten etwa für weitere Finanzinstrumente einzuführen, zur Verfügung.

<sup>47</sup> BGBl. I 2010, S. 945.

● Transparenzpflicht für Netto-Leerverkaufspositionen verlängert.

Ende Januar 2011 hat die BaFin ihre Allgemeinverfügung, mit der sie im März 2010 eine Transparenzpflicht für Netto-Leerverkaufspositionen in zehn ausgewählten Aktien des Finanzsektors eingeführt hatte, bis zum 25. März 2012 verlängert. Marktteilnehmer müssen damit weiterhin der Aufsicht ihre Netto-Leerverkaufspositionen in diesen Werten ab einem Schwellenwert von 0,2 % anzeigen. Ab einer Größenordnung von 0,5 % werden diese zusätzlich auf der Internetseite der Bundesanstalt veröffentlicht. Danach sind Meldungen bzw. Veröffentlichungen bei Erreichen, Über- oder Unterschreiten weiterer 0,1 % fällig. Die Transparenzpflicht orientiert sich bei den Netto-Leerverkaufspositionen und den zu meldenden Schwellen an den ebenfalls Anfang März 2010 veröffentlichten Vorschlägen des Committee of European Securities Regulators (CESR) für ein gesamteuropäisches Transparenzsystem für Netto-Leerverkaufspositionen, an deren Erarbeitung die BaFin maßgeblich beteiligt war.<sup>48</sup>

Mit Wirkung zum 26. März 2012 wird die Allgemeinverfügung der BaFin durch ein inhaltlich weitgehend gleichartiges gesetzliches Transparenzsystem abgelöst. Mit § 30i WpHG führt das Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten für Netto-Leerverkaufspositionen in allen Aktien ein, die an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind. Auch diese Vorschrift entspricht inhaltlich weitgehend den CESR-Vorschlägen vom März 2010, ergänzt durch technische Details vom Mai 2010.<sup>49</sup>

## 1.2 Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz

Als Konsequenz aus der Finanzkrise sieht das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (AnsFuG) auch im Bereich der Wertpapieraufsicht bedeutende Änderungen vor.<sup>50</sup>

● Stimmrechtsmitteilungspflichten erweitert.

Die Transparenz von bedeutenden Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen soll deutlich verbessert werden. Künftig sind neben direkt gehaltenen Stimmrechtsanteilen und einseitig verbindlichen Optionen auf Aktien auch sonstige Instrumente, die damit wirtschaftlich vergleichbar sind, ab einer Schwelle von 5 % meldepflichtig. Mit der Erweiterung der Mitteilungspflicht auf Instrumente mit Barausgleich, beispielsweise Cash Settled Equity Swaps, soll ein unbemerktes Anschleichen an börsennotierte Unternehmen verhindert oder zumindest erschwert werden, wie es bei einigen Unternehmensübernahmen in den vergangenen Jahren zu beobachten war. Darüber hinaus unterliegen zukünftig auch Stillhalterpositionen von Verkaufsoptionen sowie Rückforderungsanprüche aus Wertpapierdarlehen und vergleichbaren Geschäften den erweiterten Meldepflichten. Verstöße gegen die Mitteilungspflicht können

<sup>48</sup> Model for a Pan-European Short Selling Disclosure Regime (CESR/10-088).

<sup>49</sup> Technical Details of the Pan-European Short Selling Disclosure Regime (CESR/10-453).

<sup>50</sup> Kapitel V.1.3.

schließlich mit einem Bußgeld von bis zu 1 Mio. € statt bisher 500.000 € geahndet werden.

● Mindesthaltefrist für Immobilienfonds eingeführt.

Mit dem AnsFuG hat der Gesetzgeber auch auf die Entwicklungen bei den offenen Immobilienfonds reagiert. Das Gesetz sieht unter anderem für alle Anleger eine einjährige Kündigungsfrist vor. Zudem gilt für neu erworbene Anteile an offenen Immobilienfonds eine Mindesthaltedauer von 24 Monaten. Rückgaben von Anlegern im Gegenwert von bis zu 30.000 € pro Halbjahr sind aber weiterhin ohne Einhaltung dieser Vorgaben möglich. Diese Änderungen sollen den langfristigen Charakter einer Anlage in offenen Immobilienfonds hervorheben und ein lediglich kurzfristiges „Parken“ von größeren Summen in diesen Fonds weitgehend unterbinden, ohne Kleinanleger zu sehr einzuschränken.

Darüber hinaus verkürzt das Gesetz das Bewertungsintervall für Fondsimmobilen, das sich nach dem Ausgabe- und Rücknahmeturnus für die Fondsanteile richtet. Behält die Kapitalanlagegesellschaft z.B. die börsentägliche Ausgabe und Rücknahme von Anteilen bei, so hat sie künftig die Immobilien quartalsweise bewerten zu lassen; beschränkt sie sich hingegen bei der Ausgabe und Rücknahme auf nur einen Termin im Jahr, so muss sie wie bisher die Immobilien alle zwölf Monate bewerten lassen.

Schließlich verlängert sich der bisher für eine vorübergehende Aussetzung der Rücknahme von Anteilen nach § 81 Investmentgesetz (InvG) vorgesehene Zeitraum von bis zu zwei Jahren um ein halbes Jahr. Auch werden die Vorgaben für die Veräußerung von Immobilien zur Liquiditätsbeschaffung konkretisiert und die Möglichkeit der Kreditaufnahme eingeschränkt.

### 1.3 Ausführungsgesetz zur EU-Ratingverordnung

Am 15. Juni 2010 ist das Ausführungsgesetz zur EU-Verordnung über Ratingagenturen in Kraft getreten.<sup>51</sup> Die EU-Ratingverordnung enthält unmittelbar geltende Bestimmungen für Unternehmen, die in den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union Ratings veröffentlichen wollen, sowie zu deren Verwendung etwa durch Kreditinstitute, Versicherungen und Kapitalanlagegesellschaften. Die Registrierung der Ratingagenturen und deren laufende Beaufsichtigung obliegen zunächst den nationalen Aufsichtsbehörden der Mitgliedsstaaten. Mit dem Ausführungsgesetz wurde die BaFin als zuständige Behörde bestimmt und Regelungen zu Aufsichtskompetenzen und Verwaltungsverfahren getroffen. Zudem wurde der Bußgeldkatalog des WpHG entsprechend ergänzt. Damit können Verstöße gegen die EU-Ratingverordnung als Ordnungswidrigkeiten sanktioniert werden. Gibt etwa eine Ratingagentur ein Rating ab, obwohl ein Interessenkonflikt vorliegt oder verlässliche Daten fehlen, kann die BaFin eine Geldbuße von bis zu 1 Mio. € verhängen. Im Laufe des Jahres 2011 soll die Überwachung von Ratingagenturen auf die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authorities – ESMA) übergehen.

<sup>51</sup> Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 vom 16.09.2009, BGBl. I 2010, S. 786.

## 1.4 OGAW-IV-Umsetzungsgesetz

In der Kabinettsitzung vom 15. Dezember 2010 hat die Bundesregierung den Entwurf des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes beschlossen.<sup>52</sup> Das Gesetz setzt mit Wirkung zum 1. Juli 2011 die Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-IV-Richtlinie) in deutsches Recht um. Die geänderten und neu geschaffenen Vorschriften im Investmentgesetz (InvG) sollen die Effizienz des Investmentfondsgeschäfts erhöhen und für die Anbieter von Investmentfondsprodukten attraktive und wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen schaffen. Für Fondsanleger werden EU-weit einheitlich hohe Schutzstandards geschaffen. Das gilt insbesondere für die Verschmelzung von Investmentfonds, die in der bisherigen OGAW-Richtlinie nicht geregelt und in nationalen Gesetzen unter unterschiedlichen Bedingungen zulässig war. Zum Teil finden die Vorschriften aufgrund einer vergleichbaren Interessenlage auch für nicht durch die OGAW-IV-Richtlinie harmonisierte Investmentfonds, wie z.B. Immobilienfonds, Anwendung.

● Grenzüberschreitende Portfolioverwaltung wird möglich.

Das Investmentfondsgeschäft soll insbesondere dadurch gesteigert werden, dass die Portfolioverwaltung nun auch grenzüberschreitend möglich ist. Ursprünglich musste nach der ersten OGAW-Richtlinie die Kapitalanlagegesellschaft in demselben Mitgliedsstaat ansässig sein wie der verwaltete Investmentfonds, damit beide von einer Aufsichtsbehörde überwacht werden können. Die Regelungen der OGAW-IV-Richtlinie geben diesen Grundsatz auf und ermöglichen nun eine grenzüberschreitende Verwaltung von Investmentfonds durch Kapitalanlagegesellschaften. In diesem Zusammenhang werden auch Regelungen zur Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen den für die Zulassung und Aufsicht über die Kapitalanlagegesellschaften und Investmentfonds zuständigen Behörden eingeführt.

● Master-Feeder-Konstruktionen eingeführt.

Möglich wird nun auch ein grenzüberschreitendes Pooling von Vermögenswerten. Die Einführung von grenzüberschreitenden Master-Feeder-Konstruktionen erlaubt es zukünftig, dass ein so genannter Feederfonds nahezu sein gesamtes Vermögen in einen so genannten Masterfonds investieren darf, wo es kostengünstig verwaltet wird. Die Risikomischung – ein wesentlicher Investmentzweck – wird damit indirekt auf Ebene des Masterfonds realisiert.

● Europäische Harmonisierung bei Verschmelzung von Investmentfonds.

Erstmalig schafft die OGAW-IV-Richtlinie auf europäischer Ebene aufsichtsrechtliche Anforderungen an inländische oder grenzüberschreitende Verschmelzungen von Investmentfonds. Entsprechend sieht das Umsetzungsgesetz unter anderem ein formelles Genehmigungsverfahren, Pflichtinhalte für Verschmelzungsverträge, bestimmte Prüfungshandlungen der beteiligten Depotbanken sowie Kostenregelungen für Verschmelzungen vor. Darüber hinaus muss der Anleger auch ausdrücklich über die Verschmelzung unterrichtet werden.

<sup>52</sup> BT-Drs. 17/4510.

● Anzeigeverfahren vereinfacht.

Bislang musste ein Investmentfonds, der seine Anteile in verschiedenen europäischen Mitgliedsstaaten vertreiben wollte, in jedem Vertriebsland ein separates Anzeigeverfahren durchführen. Nach den neuen Regelungen zeigt der Fonds die Vertriebsabsicht in einem anderen Mitgliedsstaat zunächst nur der Aufsichtsbehörde seines Heimatlandes an. Die Aufsichtsbehörde des Heimatlandes leitet dann das Anzeigeschreiben und die dazugehörigen Unterlagen an die jeweiligen Aufsichtsbehörden der Vertriebsstaaten weiter. Für die Kapitalanlagegesellschaften bzw. die EU-Verwaltungsgesellschaften vereinfacht dies das Anzeigeverfahren erheblich.

● „Wesentliche Anlegerinformationen“.

Zukünftig ersetzen die so genannten „wesentlichen Anlegerinformationen“ den vereinfachten Verkaufsprospekt. Die Fondsgesellschaften müssen dazu auf nicht mehr als zwei DIN A 4-Seiten die wesentlichen Merkmale des Fonds benennen. Dazu gehören die Anlageziele und die Anlagepolitik des Fonds, die Darstellung der historischen Wertentwicklung, die Auflistung sämtlicher Kosten und Vergütungen sowie eine Beschreibung des Rendite-Risiko-Profiles nebst einer Warnung vor mit der Anlage verbundenen Risiken. Die wesentlichen Anlegerinformationen sollen den Anlegerschutz stärken, indem sie den Kunden in die Lage versetzen, sich schneller und leichter einen Überblick über die Anlage und die damit verbundenen Risiken zu verschaffen.

● Zahlreiche Informationspflichten eingeführt.

In Anlehnung an die Vorgaben der OGAW-IV-Richtlinie im Bereich der Verschmelzungen und Master-Feeder-Konstruktionen sieht das Umsetzungsgesetz neue Informationspflichten gegenüber dem Anleger mittels eines dauerhaften Datenträgers vor. Beispielsweise war bislang bei einer Kündigung oder einer Verschmelzung von Sondervermögen keine individuelle Information der Anleger vorgeschrieben. Zukünftig sind Kapitalanlagegesellschaften verpflichtet, den Anleger mittels eines dauerhaften Datenträgers (Brief, E-Mail) über die Kündigung oder Verschmelzung von Sondervermögen zu informieren.

## 1.5 Aufsichtspraxis

### InvMaRisk

Im Juni 2010 hat die BaFin ihr Rundschreiben „Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften (InvMaRisk)“ veröffentlicht. Die InvMaRisk lehnen sich an die Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kreditinstitute an, tragen aber dem unterschiedlichen Geschäftsmodell und der Risikostruktur von Kapitalanlagegesellschaften Rechnung. Sie konkretisieren die Anforderungen an die Ausgestaltung einer ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation und insbesondere des Risikomanagementsystems. Das Rundschreiben behandelt sowohl die besonderen Anforderungen an das Risikomanagement der einzelnen Investmentvermögen als auch das ganzheitliche Risikomanagement auf Gesellschaftsebene. Darüber hinaus beinhalten die InvMaRisk Vorgaben zu Auslagerungen, Compliance und Interner Revision.



### Depotbank-Rundschreiben

Im Juli 2010 hat die BaFin zudem ein Rundschreiben zu den Aufgaben und Pflichten der Depotbank nach §§ 20 ff. InvG veröffentlicht. Das Rundschreiben behandelt unter anderem Fragen zu den Genehmigungsvoraussetzungen, zur Verwahrung des Fondsvermögens sowie zu den Kontrollpflichten der Depotbank. Ferner führt das Rundschreiben aus, in welchem Umfang die Depotbank Tätigkeiten auf ein anderes Unternehmen auslagern oder Aufgaben der Kapitalanlagegesellschaft einlagern kann. Schließlich nennt das Rundschreiben die Punkte, die im Depotbankvertrag geregelt werden sollten. Dazu gehören etwa Leistungsumfang der Depotbankpflichten und gegenseitige Informationspflichten von Kapitalanlagegesellschaften und Depotbanken über Maßnahmen, die Auswirkungen auf die ordnungsgemäße Wahrnehmung der Depotbankfunktion haben können (z.B. Änderung von Vertragsbedingungen oder Erwerb neuer, sehr komplexer Produkte). Depotbanken und Kapitalanlagegesellschaften haben die Vorgaben des Rundschreibens bis Juli 2011 umzusetzen.

### Merkblatt für Anzeigen ausländischer Investmentvermögen

Das neue Merkblatt für Anzeigen ausländischer Investmentvermögen nach § 139 InvG vom November 2010 fasst das bis dato gültige Merkblatt und den zugehörigen Nachtrag 2 zusammen und entspricht nun der aktuellen Gesetzeslage und Verwaltungspraxis. So regelt es nun explizit auch das Anzeigeverfahren von mit Sonstigen Sondervermögen vergleichbaren Investmentvermögen sowie Anzeigen von mit Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken vergleichbaren Fonds.

## 2 Kontrolle der Markttransparenz und -integrität

### 2.1 Leerverkäufe

Mit dem Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte sind seit dem 27. Juli 2010 erstmals ungedeckte Leerverkäufe in Aktien sowie in Schuldtiteln, die von Zentralregierungen, Regionalregierungen und örtlichen Gebietskörperschaften von Mitgliedsstaaten der Europäischen Union, deren gesetzliche Währung der Euro ist, ausgegeben wurden, gesetzlich verboten (§ 30h WpHG). Dabei sind nur Aktien und Schuldtitel erfasst, die an einer deutschen Börse zum regulierten Markt zugelassen sind. Aktien von Unternehmen mit Sitz im Ausland sind nur dann von dem Verbot erfasst, wenn die Aktien ausschließlich zum regulierten Markt an einer inländischen Börse zugelassen sind.

Ungedeckte Leerverkäufe gesetzlich verboten.

Verboten ist auch der Abschluss von oder der Eintritt in bestimmte Kreditausfallversicherungen auf Verbindlichkeiten von Zentralregierungen, Regionalregierungen und örtlichen Gebietskörperschaften von Mitgliedsstaaten der Europäischen Union, deren gesetzliche Währung der Euro ist, wenn für den Sicherungsnehmer kein eigener Absicherungszweck besteht (§ 30j WpHG). Darunter fallen neben Credit Default Swaps (CDS) auch Ausgestaltungen, bei denen CDS in andere Instrumente, z.B. Credit Linked Notes oder Total Return Swaps, eingebettet sind. Das Verbot richtet sich nur an den Sicherungsnehmer und betrifft ausschließlich Geschäftsabschlüsse im Inland.

### Verbotsausnahmen

Um die Liquidität der Finanzmärkte zu gewährleisten, sind Geschäfte von Market Makern, Skontroführern und vergleichbaren Personen von den Verboten ausgenommen. Die Ausnahmen gelten nicht für die gesamte Unternehmenstätigkeit, sondern nur soweit das jeweils zugrunde liegende Geschäft zur Erfüllung dieser Tätigkeit erforderlich ist. Führen Market Maker ungedeckte Leerverkäufe aus, müssen sie gegenüber der BaFin zum letzten Tag eines Quartals Bestands- oder Änderungsanzeigen abgeben. Für das Jahr 2010 waren das der 27. Juli als Tag des Inkrafttretens des Gesetzes, der 30. September und der 31. Dezember.

● Anzeigen von 83 Market Makern.

Ihre Tätigkeit zeigten 83 Market Maker an, davon 47 mit Sitz im Inland und 36 mit Sitz im Ausland. Bezogen auf alle meldepflichtigen Quartale machten sie insgesamt 390 Anzeigen, die sich jeweils auf mehrere Instrumente erstreckten. Davon entfielen 238 Anzeigen auf Aktien, 110 auf staatliche Schuldtitel und 42 auf CDS.

Tabelle 24

### Market-Maker-Anzeigen

Bestand zum 31.12.2010

	Skontroführer	Sonstige	Gesamt
<b>Aktien</b>	<b>64</b>	<b>174</b>	<b>238</b>
27.07.2010	21	68	89
30.09.2010	22	53	75
31.12.2010	21	53	74
<b>Schuldtitel</b>	<b>23</b>	<b>87</b>	<b>110</b>
27.07.2010	7	32	39
30.09.2010	8	28	36
31.12.2010	8	27	35
<b>CDS</b>	<b>5</b>	<b>37</b>	<b>42</b>
27.07.2010	2	14	16
30.09.2010	1	11	12
31.12.2010	2	12	14

### Überwachung der Leerverkaufsverbote

- 171 Verdachtsanzeigen wegen ungedeckter Leerverkäufe.

§ 10 WpHG verpflichtet Kreditinstitute und Betreiber von außerbörslichen Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, neben dem Verdacht von Verstößen gegen das Insiderhandels- und Marktmanipulationsverbot den Verdacht von Verstößen gegen die Leerverkaufsverbote mitzuteilen. 2010 erhielt die BaFin insgesamt 171 Anzeigen wegen des Verdachts ungedeckter Leerverkäufe in Aktien oder Schuldtiteln (§ 30h WpHG). Die hohe Zahl der Anzeigen beruht vor allem auf Mitteilungen der Clearstream Banking AG zu Liefer- oder Settlementverzögerungen. Solche Verzögerungen können Anhaltspunkte für Verstöße gegen das Leerverkaufsverbot sein. Die Überprüfung der Anzeigen dauert noch an.

- Daten über CDS abgefragt.

Verdachtsanzeigen zu CDS gab es im Berichtsjahr keine. Um zu überprüfen, ob Verstöße gegen das Verbot von Geschäften in ungedeckten Kreditderivaten vorliegen, fragte die BaFin Ende 2010 Daten zu CDS-Geschäften in portugiesischen und irischen Staatsanleihen bei einem Clearinginstitut ab. Die BaFin überprüft, ob die an den Geschäften beteiligten deutschen Unternehmen tatsächlich geeignete Absicherungsinteressen für die CDS-Positionen hatten.

- 18 Untersuchungen zu Aktien und Schuldverschreibungen gestartet.

Die BaFin eröffnete 18 Untersuchungen wegen des Verdachts des Verstoßes gegen das Leerverkaufsverbot in Aktien oder Schuldtiteln. Vier Verfahren stellte sie ein. Ein Verfahren gab sie an das Bußgeldreferat zur weiteren Bearbeitung ab. Verstöße gegen das Verbot, ungedeckte Leerverkäufe in bestimmten Aktien und Schuldtiteln sowie ungedeckte CDS-Geschäfte vorzunehmen, können mit einem Bußgeld von bis zu 500.000 € geahndet werden.

### Mitteilungspflicht für Netto-Leerverkaufspositionen

Seit März 2010 sind alle Marktteilnehmer verpflichtet, der BaFin Netto-Leerverkaufspositionen in zehn ausgewählten Finanzwerten zu melden: Aareal Bank AG, Allianz SE, Generali Deutschland Holding AG, Commerzbank AG, Deutsche Bank AG, Deutsche Börse AG, Deutsche Postbank AG, Hannover Rückversicherung AG, MLP AG und Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG.

Mitteilungen an die BaFin sind bei Erreichen, Über- und Unterschreiten einer Netto-Leerverkaufsposition in Höhe von 0,2 % abzugeben. Erreicht, über- oder unterschreitet ein Marktteilnehmer die Schwelle von 0,5 %, wird die Netto-Leerverkaufsposition zusätzlich in anonymisierter Weise auf der Homepage der BaFin veröffentlicht.

- 203 Mitteilungen eingegangen.

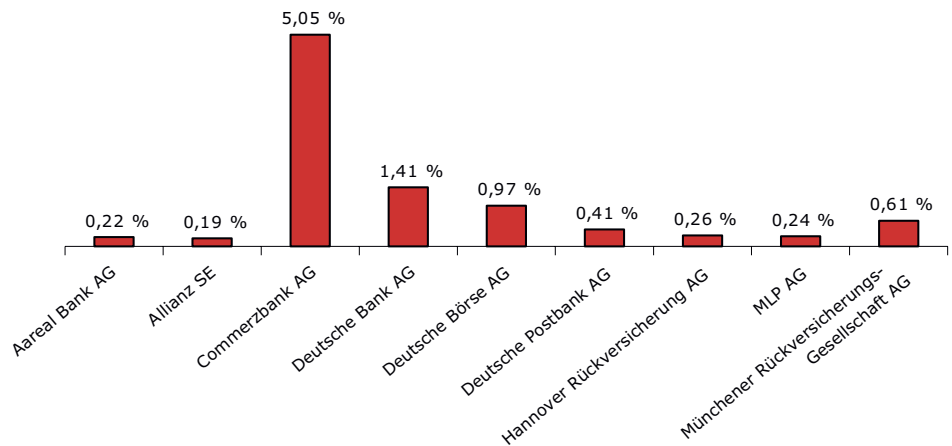
Im Berichtsjahr gingen 203 Mitteilungen bei der BaFin ein; dies entspricht einem Durchschnitt von nahezu einer Mitteilung pro Handelstag. 56 Mitteilungen wurden veröffentlicht. Die Meldungen betrafen alle von der Allgemeinverfügung erfassten Finanzwerte mit Ausnahme der Generali Deutschland Holding AG. Insgesamt

33 Unternehmen meldeten Netto-Leerverkaufspositionen, teilweise in bis zu vier unterschiedlichen Werten. Die folgende Grafik bildet die Gesamtgröße der Ende 2010 bestehenden Netto-Leerverkaufspositionen ab.

Grafik 19

**Netto-Leerverkaufspositionen in bestimmten Finanztiteln**

Bestand zum 31.12.2010



**2.2 Marktanalyse**

BaFin analysiert Markt noch stärker risikoorientiert.

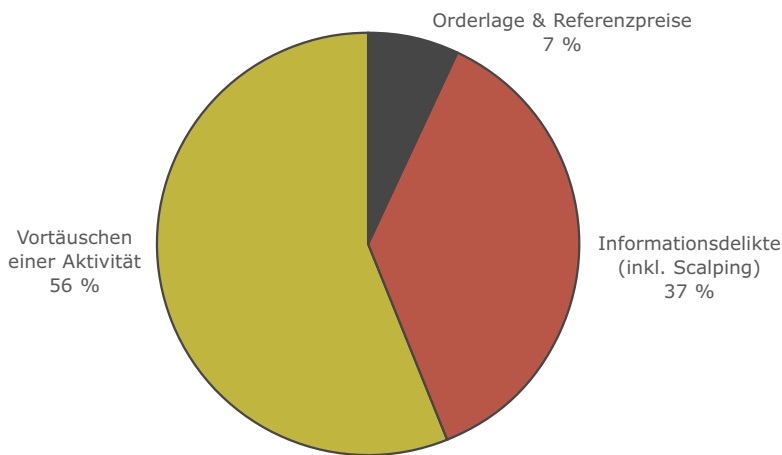
Die BaFin analysierte 1.197 Sachverhalte auf einen möglichen Marktmissbrauch hin (Vorjahr: 441). Der starke Anstieg resultiert vor allem daraus, dass die BaFin 2010 ihren Analyseprozess erweitert hat. Dies ermöglicht es ihr, unauffällige Sachverhalte schneller herauszufiltern. 64 Analysen endeten mit der Empfehlung, weiter zu untersuchen (Vorjahr: 77). Dabei ging es in 34 Fällen um Insiderhandel (Vorjahr: 28) und in 30 Fällen um Marktmanipulation (Vorjahr: 49).

Besondere Aufmerksamkeit widmete die BaFin 2010 den Märkten für Staatsanleihen von Peripheriestaaten der Eurozone und den sich darauf beziehenden Kreditderivaten. Anhaltspunkte für Manipulationen ergaben sich jedoch nicht. Für Polizeibehörden, Staatsanwaltschaften und Gerichte erstellte sie umfangreiche Gutachten, vermehrt zur Höhe des vom Gericht abzuschöpfenden Insidergewinnes oder vermiedenen Verlustes.



Bei den Marktmanipulationsanalysen spielten abgesprochene Geschäfte und andere vorgetäuschte Aktivitäten wieder die größte Rolle (17, Vorjahr: 28). Unrichtige, irreführende oder unterlassene Angaben sowie Scalping – das ist das unzulässige Verschweigen von Interessenkonflikten bei der Empfehlung von Finanzinstrumenten – waren Gegenstand von elf Analysen (Vorjahr: 15). Gerade diese sind sehr komplex, aufwändig zu ermitteln und haben das größte Schadenspotenzial. Die wenigsten Analysen entfielen auf Manipulationen der Orderlage und von Referenzpreisen (2, Vorjahr: 6).

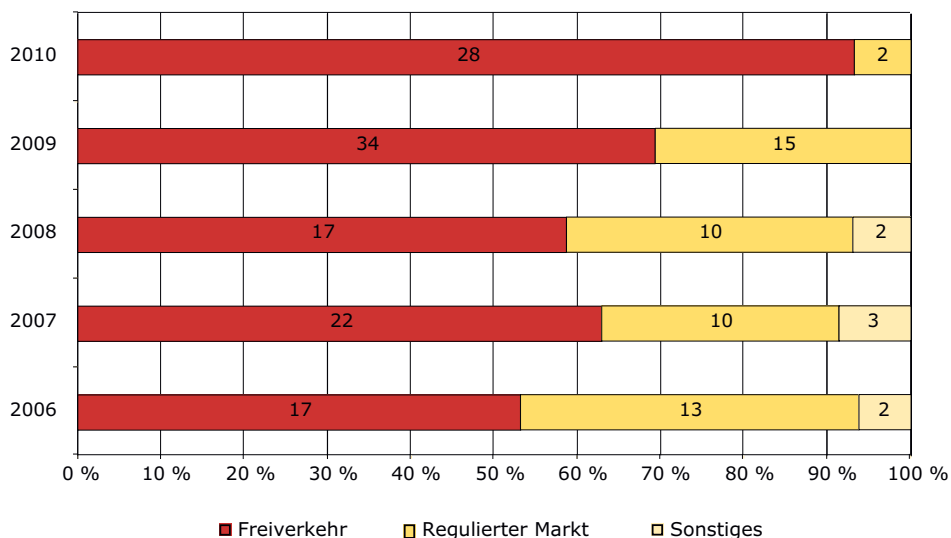
Grafik 20  
**Positive Manipulationsanalysen nach Sachverhalten**



Freiverkehrswerte häufig Gegenstand von Manipulationen.

Der Trend, vor allem im Freiverkehr zu manipulieren, hat sich 2010 nochmals verstärkt. Über 90 % der positiven Marktmanipulationsanalysen betrafen Werte aus diesem Marktsegment (Vorjahr: 69 %). Der Freiverkehr wird zwar von den Börsen betrieben, ist aber kein Börsenhandel. Hier werden meist kleine, zum Teil sehr illiquide und häufig aus dem Ausland stammende Werte gehandelt. Die Voraussetzungen für die Einbeziehung von Unternehmen sind – verglichen mit dem regulierten Markt – sehr gering. Eine nennenswerte Prüfung der Emittenten findet nicht statt. Auch müssen die Unternehmen keine Berichtspflichten erfüllen. Selbst Gesellschaften, bei denen völlig unklar ist, ob sie ein operatives Geschäft betreiben oder planen, können sehr einfach in den Handel einbezogen und für manipulative Zwecke genutzt werden. Zwar hatte die Deutsche Börse AG die Einbeziehungspflichten 2009 verschärft, erkennbar ausgewirkt hat sich dies bislang jedoch nicht.

Grafik 21  
**Positive Manipulationsanalysen nach Marktsegmenten**



Bei der Manipulation von Freiverkehrswerten beobachtete die BaFin 2010 häufig folgendes Schema: Kunden erhielten – unaufgefordert per Telefon oder Fax – aggressive Kaufempfehlungen für im deutschen Freiverkehr gehandelte, marktenge Aktien ausländischer Emittenten. Die Tipgeber begründeten ihre Empfehlungen etwa mit frei erfundenen bevorstehenden Aktienrückkäufen oder Übernahmen zu deutlich höheren Kursen. Unterstützend täuschten sie häufig mit abgestimmten Geschäften Handelsaktivitäten und Liquidität vor. Die Vorbesitzer der Aktien konnten dadurch große Stückzahlen mit hohem Profit verkaufen. Die Kurse der entsprechenden Aktien brachen anschließend ein und die getäuschten Käufer erlitten hohe Verluste, nicht selten Totalverluste. Die Unternehmen, deren Aktien auf diesem Wege vermarktet werden, kommen oft aus dem Ausland, neuerdings vermehrt aus der Schweiz und Großbritannien. Das Listing erfolgt stets im Freiverkehr an deutschen Börsen. Die BaFin hat mehrere solcher Sachverhalte angezeigt und arbeitet sehr eng mit den Strafverfolgern zusammen.

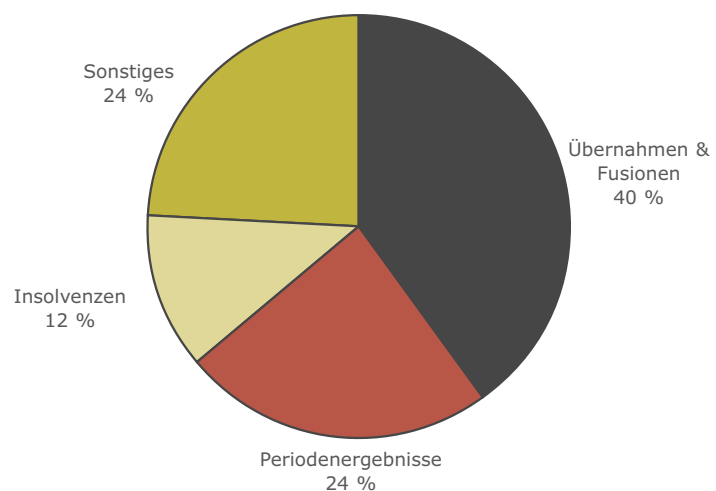
Angesichts der sich ständig verändernden Manipulationsmethoden warnt die BaFin regelmäßig im Internet<sup>53</sup>, aber auch mittels Broschüren vor unseriösen Anbietern und gibt Hinweise, wie man sich schützen kann. Sie alarmiert in Einzelfällen Banken oder Verbände vor Manipulationen in bestimmten Aktien. Versuchte Manipulationen scheitern in der Folge teilweise bereits an der erhöhten Aufmerksamkeit von Bankberatern.

Der erneut größte Anteil an den positiven Insideranalysen betraf mit 41 % die Übernahmen und Fusionen (Vorjahr: 39 %). Um Periodenergebnisse ging es in 24 % (Vorjahr: 32 %), um Insolvenzen in 12 % (Vorjahr: 11 %) der Fälle. Innerhalb der sonstigen Sachverhalte besaßen die Kapitalmaßnahmen das mit Abstand höchste Gewicht. Während in den vergangenen Jahren fast 90 % aller Insideranalysen Wertpapiere betrafen, die im regulierten Markt gehandelt wurden, gewann 2010 der Freiverkehr an Bedeutung (41 %, Vorjahr: 11 %). Der Anteil des regulierten Marktes ging entsprechend auf 59 % zurück.

● Positive Insideranalysen vor allem zu Unternehmensübernahmen.

Grafik 22

### Positive Insideranalysen nach Sachverhalten



<sup>53</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen » Verbrauchermittelungen.

Kreditindustrie meldete 1.310 Mio. Transaktionen.

Banken und Finanzdienstleister meldeten der BaFin 2010 mit 1,31 Mrd. Transaktionen deutlich mehr Geschäfte in Finanzinstrumenten als im Vorjahr (992 Mio.). Pro Handelstag gingen 5,15 Mio. Meldungen ein (Vorjahr: 3,9 Mio.). Das gestiegene Volumen geht vor allem darauf zurück, dass seit November 2009 auch Geschäfte in reinen Freiverkehrswerten wieder gemeldet werden müssen; zudem haben die Handelsaktivitäten insgesamt zugenommen.

Meldungen können grundsätzlich auch von multilateralen Handelssystemen (MTF) und ausländischen Börsen kommen. So unterliegen drei von Wertpapierfirmen oder Börsen betriebene MTF der Aufsicht der BaFin (Vorjahr: 3). Ausländische Börsen aus Nicht-EU-Staaten benötigen für das Aufstellen von Handelsbildschirmen in Deutschland eine Erlaubnis der Aufsicht, wenn sie inländischen Marktteilnehmern über ein elektronisches System unmittelbaren Marktzugang gewähren. 2010 durften vier Betreiber ausländischer Märkte deutsche Handelsteilnehmer als Remote Members am Börsenhandel teilnehmen lassen (Vorjahr: 4).

Häufig gehen Analysen auf Verdachtsanzeigen zurück (241, Vorjahr: 194). 216 Verdachtsanzeigen betrafen Aktien, acht Optionsscheine, sieben Anleihen, sechs Fonds, drei Zertifikate und in einem Fall einen Future. In 25 Fällen kamen die Verdachtsanzeigen über eine ausländische Aufsichtsbehörde zur BaFin.

33 Personen wegen Insiderhandels angezeigt.

### 2.3 Insiderhandel

2010 startete die BaFin 34 neue Untersuchungen wegen mutmaßlichen Insiderhandels (Vorjahr: 30). Zehn Vorgänge (Vorjahr: 28) mit insgesamt 33 Personen zeigte sie bei den Staatsanwaltschaften an (Vorjahr: 78). In 17 Fällen fand die BaFin keine Anhaltspunkte für Insiderhandel (Vorjahr: 37). 34 Vorgänge, teilweise aus den Vorjahren, waren am Jahresende noch offen (Vorjahr: 27).

Tabelle 25

#### Insideruntersuchungen

Zeitraum	Neue Untersuchungen	Untersuchungsergebnisse		Offene Untersuchungen	
		Einstellungen	Abgaben an Staatsanwaltschaften		
	Insider	Insider	Vorgänge	Personen	Gesamt
2008	44	54	27	67	62
2009	30	37	28	78	27
<b>2010</b>	<b>34</b>	<b>17</b>	<b>10</b>	<b>33</b>	<b>34</b>

Elf Personen verurteilt.

Deutsche Gerichte verurteilten 2010 insgesamt elf Personen wegen Insiderhandels (Vorjahr: 11), zwei davon im Strafbefehlsverfahren (Vorjahr: 7). 69 Verfahren stellten die Staatsanwaltschaften ein (Vorjahr: 53), 26 davon gegen Geldauflage (Vorjahr: 14).



Tabelle 26

**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
2008	102	84	12	0	3	3	0
2009	53	28	14	1	7	3	0
<b>2010</b>	<b>69</b>	<b>32</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>0</b>

● Internationale Zusammenarbeit bei Insiderverfolgung.

Die BaFin arbeitet in Insiderverfahren eng mit ausländischen Aufsichtsbehörden zusammen. 2010 erreichten sie 28 Anfragen aus dem Ausland (Vorjahr: 17), vor allem aus Frankreich und Österreich. Die BaFin fragte selbst 19 Mal bei ausländischen Behörden nach (Vorjahr: 40), besonders häufig in der Schweiz und Großbritannien.

Ausgewählte abgeschlossene Fälle sind nachfolgend dargestellt.

**IMW Immobilien AG**

Am 27. Juli 2005 veröffentlichte die IMW Immobilien AG, dass sie mit verschiedenen Immobiliengesellschaften einen Optionsvertrag zur Übernahme von 75 wohnwirtschaftlichen und gewerblichen Immobilien geschlossen habe. Die jährlichen Mieteinnahmen der Liegenschaften bezifferte IMW auf 6,7 Mio. €. Der Kurs der IMW-Aktie stieg daraufhin um rund 16 %.

Ein Organmitglied der IMW hatte die Informationen vorab an einen Bekannten weitergegeben. Daraufhin hatte dieser ein Wertpapierdepot eröffnet und am Morgen vor der Veröffentlichung 200 IMW-Aktien zu einem Kurs von 42,90 € erworben. Bundesweit war dies der einzige Kauf am 27. Juli 2005 vor der Veröffentlichung. Der Bekannte verkaufte die Wertpapiere Anfang September 2005 zu einem Kurs von 70 € und realisierte damit einen Gewinn von 5.420 €.

Das AG Würzburg verurteilte ihn im Februar 2010 wegen verbotenen Insiderhandels zu einer Geldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 25 € und ordnete den Verfall von 5.420 € an. Das Organmitglied verurteilte das Gericht wegen der unbefugten Weitergabe von Insiderinformationen und der unbefugten Empfehlung von Insiderpapieren zu einer Geldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 125 €. Die Angeklagten und die Staatsanwaltschaft legten gegen das erstinstanzliche Urteil zunächst Berufung ein, nahmen diese jedoch später zurück.

### Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA

Am 3. April 2008 gab die Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA per Ad-hoc-Mitteilung bekannt, dass sie einen Vertrag über den Verkauf von 50 % ihres Beteiligungsportfolios zu einem Preis von 47,6 Mio. € unterschrieben habe. Der Kurs der Heliad-Aktie stieg daraufhin um 18 % auf 0,86 € an.

Durch die Verdachtsanzeige einer Bank war die BaFin auf das ungewöhnliche Handelsverhalten eines Kunden aufmerksam geworden. Dieser hatte zwischen dem 12. und 22. Februar 2008 insgesamt 168.580 Heliad-Aktien im Wert von rund 120.000 € erworben. Zeitgleich waren auf seinem Girokonto Gelder in gleicher Höhe von einer dritten Person eingegangen. Die BaFin stellte fest, dass sie – wie bereits von der Bank vermutet – von einem Organmitglied der Heliad stammten. Nach der Ad-hoc-Mitteilung verkaufte der Bankkunde lediglich einen Teil der Aktien und beließ den Rest im Depot. Infolge der allgemein schwachen Finanzmärkte fiel die Heliad-Aktie nachfolgend zeitweise auf 0,58 €. Der Bankkunde konnte daher keinen Gewinn realisieren.

Auch der Schwiegervater des Bankkunden hatte vor der Ad-hoc-Mitteilung 25.600 Heliad-Aktien im Wert von 18.432 € erworben. Er übertrug die Papiere im Mai 2008 auf das Depot seines Sohnes, welches anschließend gelöscht wurde. Darüber hinaus nahm er einen Kredit in Höhe von 200.000 € auf und stellte diesen vollständig einem Dritten zur Verfügung. Dieser wiederum erwarb im Februar 2008 ebenfalls 274.645 Heliad-Aktien im Wert von 202.000 €, veräußerte diese zwischen Mitte April und Mitte Juni 2008 und realisierte damit einen Gewinn von rund 23.000 €.

Eine weitere Person, die die Heliad in der Vergangenheit bei Börsenzulassungen beraten hatte, zählte ebenfalls zu den Verdächtigen. Der frühere Berater hatte zwischen Anfang Februar und Anfang April 2008 insgesamt 50.000 Heliad-Aktien im Wert von 35.589 € gekauft, diese ab 3. April 2008 verkauft und daraus einen Gewinn von 7.610 € erlöst.

Die BaFin zeigte die fünf verdächtigen Personen bei der Staatsanwaltschaft Karlsruhe an. Gegen das Organmitglied der Heliad, seinen Bekannten und dessen Schwiegervater stellte diese das Ermittlungsverfahren im September 2010 gemäß § 153a Abs. 1 StPO gegen Geldauflagen in Höhe von 38.000 €, 17.000 € und 40.000 € ein. Das Ermittlungsverfahren gegen den Bekannten des Schwiegervaters war bereits im August 2010 gemäß § 153 Abs. 1 StPO eingestellt worden. Das Verfahren gegen den früheren Berater dauert an.

### Schmack Biogas AG

Am 26. Juli 2007 veröffentlichte die Schmack Biogas AG, dass der Gewinn vor Zinsen und Steuern auf Halbjahresbasis voraussichtlich zwischen 11 und 12 Mio. € betragen werde. Folglich erwarte das Unternehmen für 2007 einen Umsatz von nur noch 140 bis 150 Mio. € statt der ursprünglich geplanten 150 bis 170 Mio. € und ein deutlich belastetes Ergebnis von voraussichtlich -6 Mio. €. Daraufhin sank der Börsenpreis im Vergleich zum Vortag um 38,67 % auf 29,04 €.

In Kenntnis der tatsächlichen wirtschaftlichen Lage des Unternehmens hatte ein Organmitglied bereits Ende Mai 2007 insgesamt 31.326 Schmack-Aktien zu je 60 € veräußert und damit 1.879.560 € Erlöst. Er gestand dies im November 2010 in der Hauptverhandlung vor dem LG Regensburg. Dennoch verurteilte ihn das Gericht wegen verbotenen Insiderhandels nur zu einer Geldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 120 € und ordnete den Verfall von 143.000 € an.

#### Verfallsberechnung bei Insidergeschäften

2010 entschied der BGH, dass bei verbotenen Insidergeschäften der hierdurch erzielte Sondervorteil das Erlangte im Sinne von § 73 Abs. 1 Satz 1 Strafgesetzbuch (StGB) darstellt.<sup>54</sup> Dem Beschluss lag folgender Sachverhalt zugrunde: Am 9. August 2004 hatte die freenet AG per Ad-hoc-Mitteilung Quartals- und Halbjahreszahlen bekannt gegeben und erhebliche Umsatz- und Ergebnisrückgänge gemeldet. Der Kurs der freenet-Aktie fiel um rund 25 %. Zwei Vorstände des Unternehmens hatten kurz zuvor noch insgesamt 124.300 Aktien zu einem Gesamtpreis von rund 2,36 Mio. € verkauft. Das LG Hamburg hatte die beiden Angeklagten wegen des verbotenen Verkaufs eines Insiderpapiers zu einer Geldstrafe von jeweils 300 Tagessätzen zu 1.000 bzw. 500 € verurteilt. Außerdem hatte das Gericht den Verfall des Verkaufserlöses nach Abzug von Steuern in Höhe von 705.352 € bzw. 699.838 € angeordnet.<sup>55</sup>

Dagegen legten die Angeklagten Revision ein. Der BGH bestätigte den Tatvorwurf zwar, hob aber das landgerichtliche Urteil hinsichtlich des Strafmaßes auf. Die Abschöpfung müsse spiegelbildlich dem Vermögensvorteil entsprechen, den der Täter aus der Tat gezogen habe. Während bei der Bestimmung desjenigen, was der Täter aus einer Tat oder für sie erlangt habe, das Bruttoprinzip unerheblich sei, komme es anschließend bei der Bemessung der Höhe des Erlangten insofern zum Tragen, als gewinnmindernde Abzüge unberücksichtigt blieben. Für die Bestimmung des dem Verfall unterliegenden Vorteils sei letztlich entscheidend, was strafbewehrt sei. Hierbei sei zu unterscheiden, ob das Geschäft an sich verboten sei – dann könne der gesamte hieraus erlöste Wert dem Verfall unterliegen. Sofern hingegen nur die Art und Weise der Geschäftsausführung strafrechtliche Relevanz habe, sei nur der hierauf entfallene Sondervorteil erlangt.

<sup>54</sup> Beschluss vom 27.01.2010, Az.: 5 StR 224/09.

<sup>55</sup> [Jahresbericht 2009, S. 183](#).

Nicht zu dem zu berücksichtigenden Sondervorteil gehöre im konkreten Fall der Erwerbspreis für die Aktien. Diese hätten die Angeklagten durch einen legalen Rechtsakt erworben und somit weder aus der noch für die Tat erlangt. Das LG Hamburg hatte bei der Bemessung die Differenz zwischen Tagesanfangs- und Tagestiefstkurs mit der Stückzahl der Aktien multipliziert. Dem BGH ging diese Berechnungsmethode nicht weit genug. Die Bemessung des Sondervorteils könne nicht nur auf der Grundlage eines Tages erfolgen. Es müsse vielmehr auf den Kurs abgestellt werden, der entstanden wäre, wenn der Markt die zurückgehaltene Insiderinformation aufgenommen hätte. Dies erfordere eine auf Schätzung gegründete Bewertung, die über den konkreten Handelstag hinausgehe und eine längerfristige Betrachtung der Kursentwicklung berücksichtige. So seien insbesondere die Kursentwicklung der Aktien unmittelbarer Mitbewerber, die tatzeitnahen Börsen- und Markttrends sowie die übliche Schwankungsbreite des betroffenen Wertpapiers ebenso in den Blick zu nehmen wie der Kursverlauf an den auf die Veröffentlichung der Insiderinformation folgenden Handelstagen. Dieser so ermittelte Sondervorteil solle Grundlage für die Strafzumessung, also die konkrete Höhe der Strafe, sein. Auf dieser Basis verurteilte eine andere Kammer des LG Hamburg die beiden Angeklagten im Juli 2010 zu 300 Tagessätzen zu je 400 € bzw. 300 Tagessätzen zu je 250 € und setzte den Verfall auf 327.000 € bzw. 324.000 € fest.<sup>56</sup>

## 2.4 Marktmanipulation

2010 untersuchte die BaFin 116 neue Sachverhalte auf Marktmanipulation (Vorjahr: 150). Darüber hinaus initiierten Staatsanwaltschaften und Polizeibehörden 84 Prüfungen (Vorjahr: 54).

Vor allem an Scalpingfällen arbeitete die BaFin 2010 wieder intensiv. Häufig läuft diese Art der Marktmanipulation über arbeitsteilig organisierte Netzwerke ab. Vermeintlich unabhängig arbeitende Börsenbriefe bewerben konzertiert Wertpapiere. Bei Anlegern entsteht dadurch der fälschliche Eindruck einer attraktiven Anlegemöglichkeit. Tatsächlich nutzen die Manipulateure aber gezielt das Anlegerinteresse, um eigene Bestände zu künstlich überhöhten Kursen abzustoßen.

Anhaltspunkte für Marktmanipulation fand die BaFin in 62 der untersuchten Fälle (Vorjahr: 60). Sie zeigte daher 109 verdächtige Personen bei den zuständigen Staatsanwaltschaften an (Vorjahr: 120). In sechs weiteren Fällen ergaben sich Anhaltspunkte für eine Ordnungswidrigkeit; diese Fälle bearbeitet das Bußgeldreferat der BaFin weiter (Vorjahr: 4). 29 Untersuchungen stellte die BaFin ein (Vorjahr: 115). 90 Untersuchungen waren Ende 2010 noch offen (Vorjahr: 71).

BaFin startete 116 Marktmanipulationsuntersuchungen...

...und zeigte 109 Personen bei Staatsanwaltschaften an.

<sup>56</sup> Az.: 608 KLS 2/10.

Tabelle 27

**Untersuchungen Marktmanipulation**

Zeitraum	Neue Untersuchungen	Untersuchungsergebnisse						Offene Untersuchungen
		Einstellungen	Abgaben an Staatsanwaltschaften (StA) oder BaFin-Bußgeldreferat				Gesamt (Vorgänge)	
			StA		Bußgeldreferat			
			Vorgänge	Personen	Vorgänge	Personen		Gesamt
2008	77	42	32	64	0	0	32	100
2009	150	115	60	120	4	6	64	71
<b>2010</b>	<b>116</b>	<b>29</b>	<b>62</b>	<b>109</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>68</b>	<b>90</b>

● Internationale Zusammenarbeit bei Manipulationsfällen.

Die Sachverhalte, in denen die deutsche Aufsicht Marktmanipulationen verfolgt, werden zunehmend internationaler. Im Falle eines kanadischstämmigen Aktienpromoters etwa, den ein US-amerikanisches Gericht wegen Marktmanipulation zu einer Haftstrafe von sechs Jahren verurteilt hatte, arbeitete die BaFin über ein deutsches Landeskriminalamt dem Federal Bureau of Investigation (FBI) und dem New Yorker Bezirksstaatsanwalt zu.

Die BaFin hatte in einer anderen Untersuchung im Ausland angefragt und Erkenntnisse über weitere Manipulationen des Verdächtigen erlangt. Dabei ergab sich, dass der Täter bereits Auftraggeber anderer Aktienempfehlungen gewesen war und davon in erheblichem Maße über ausländische Depots profitiert hatte. Die US-amerikanischen Behörden konnten mit diesen Informationen die tatsächliche Vermögenslage des Täters ermitteln, über die er sie vorab getäuscht hatte. Insgesamt stellte die BaFin 2010 mit 151 Amtshilfeersuchen mehr als doppelt so viele Anfragen an ausländische Aufsichtsbehörden (Vorjahr: 60). Stellen aus dem Ausland fragten bei der BaFin in 22 Fällen nach (Vorjahr: 12).

● Sieben Manipulateure verurteilt.

Deutsche Gerichte verurteilten 2010 insgesamt sieben Personen wegen Marktmanipulation (Vorjahr: 14), sechs davon im Strafbefehlsverfahren (Vorjahr: 5). Eine Person wurde freigesprochen. Die Staatsanwaltschaften stellten 43 Ermittlungsverfahren ein (Vorjahr: 27), 16 davon gegen Zahlung einer Geldauflage (Vorjahr: 9).

Wegen versuchter Marktmanipulation leitete die BaFin zehn neue Bußgeldverfahren ein (Vorjahr: 6). Acht Verfahren waren noch aus den Vorjahren offen (Vorjahr: 7). In einem Fall verhängte die Aufsicht ein Bußgeld in Höhe von 20.000 € (Vorjahr: 3). Daneben gab es ein weiteres Bußgeld in Höhe von 16.000 €, weil ein Institut es entgegen § 10 WpHG unterlassen hatte, eine Verdachtsanzeige wegen möglicher Marktmanipulation zu erstatten. Drei Verfahren stellte sie ein, zwei davon aus Opportunitätsgründen (Vorjahr: 2). Ende 2010 waren noch 14 Verfahren offen (Vorjahr: 8).

Tabelle 28

### Mitteilungen der Staatsanwaltschaften, Gerichte und des BaFin-Bußgeldreferates zu abgeschlossenen Marktmanipulationsverfahren

Zeitraum	Insgesamt	Entscheidungen der Staatsanwaltschaften		Rechtskräftige gerichtliche Entscheidungen im Strafverfahren			Entscheidungen im Bußgeldverfahren		
		Einstellungen	Einstellungen gegen Zahlung einer Geldauflage	Einstellungen durch das Gericht gegen Zahlung einer Geldauflage	Verurteilungen im Strafbefehlsverfahren	Verurteilungen nach Hauptverhandlung	Freisprüche	Einstellungen	Rechtskräftige Bußgelder
2008	23	12	5	0	2	3	0	1	0
2009	46	18	9	0	5	9	0	2	3
<b>2010</b>	<b>73</b>	<b>43</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>2</b>

Ausgewählte abgeschlossene Fälle sind nachfolgend dargestellt.

#### CAA AG

Die CAA AG war seit dem 21. Juli 2000 am Neuen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Beim Börsengang hatten die veröffentlichten Umsatzplanzahlen für das 3. Quartal 2000 bei 7,6 Mio. DM und für das 4. Quartal 2000 bei 15,1 Mio. DM gelegen.

Zwei Organmitglieder der CAA AG hielten zu diesem Zeitpunkt 51 % der Aktien. Als sich im September 2000 abzeichnete, dass man die Planzahlen für das 3. Quartal mit 2,34 Mio. DM deutlich verfehlen würde, begannen sie, das Erreichen des Quartalsziels durch künstlich generierte Umsätze vorzuspiegeln. So veranlassten sie einen ehemaligen Mitgesellschafter, einen Firmenmantel zu erwerben. Nachfolgend erwarb diese mittellose Gesellschaft bei der CAA AG Softwarelizenzen im Umfang von 5,96 Mio. DM. Obwohl die Software nicht ausgeliefert wurde, wies die CAA AG das Geschäft als Quartalsumsatz aus und veröffentlichte am 20. Oktober 2000 einen Umsatz von 8,3 Mio. DM. Dies ließ den Kurs deutlich von 34 € (Schlusskurs am 19. Oktober 2000) auf bis zu 38,40 € (Schlusskurs am 20. Oktober 2000) ansteigen. Ähnlich handelten die Organmitglieder auch im 4. Quartal 2000. In Kenntnis der unrichtigen Umsatzzahlen veräußerten sie vom 31. Januar bis 8. März 2001 insgesamt 119.300 CAA-Aktien und erzielten hierdurch einen Erlös von rund 3,5 Mio. DM. Am 6. April 2001 veröffentlichte die CAA AG dann eine Gewinnwarnung, durch die die Öffentlichkeit von den unrichtigen Umsatzzahlen erfuhr. Der Aktienkurs fiel in der Folge von 12,50 € auf 3 €.

Am 10. August 2010 verurteilte das LG Stuttgart die Organmitglieder wegen Marktmanipulation in zwei Fällen und Insiderhandel in fünf Fällen zu Freiheitsstrafen von einem Jahr und sechs Monaten bzw. einem Jahr und drei Monaten. Die Vollstreckung der Strafe wurde zur Bewährung ausgesetzt, das Urteil ist rechtskräftig.

### **Searchgold Resources Inc. u.a.**

Der stellvertretende Chefredakteur eines bekannten deutschen überregionalen Börsenfachmagazins sowie gleichzeitige Herausgeber und Chefredakteur eines eigenen Börsenbriefs empfahl 2005 und 2006 in beiden Medien den Kauf von verschiedenen Aktien, die er selbst in großer Anzahl hielt. Auf diesen Interessenkonflikt wies er in den Veröffentlichungen nicht hin. Durch die Empfehlungen kam es – wie von ihm beabsichtigt – zu einem Anstieg des Börsenpreises der betroffenen Unternehmen, da ein erheblicher Teil der Leserschaft seinen Empfehlungen folgte. Der Journalist nutzte anschließend die Kurssteigerungen zur Auflösung seiner Positionen und erzielte einen Gewinn von über 150.000 €.

Das LG Hof verurteilte den Täter im Mai 2010 wegen Marktmanipulation in zwölf Fällen unter Einbeziehung eines anderen Urteils wegen Steuerhinterziehung zu einer Gesamtfreiheitsstrafe von zwei Jahren auf Bewährung.

### **Future auf den DAX**

Drei Wertpapierhändler eines Kreditinstituts erteilten im Januar 2009 während der Eröffnungsauctionen auf XETRA großvolumige Aufträge. Diese Handelsaktivitäten hatten erheblichen Einfluss auf die indikativen Aktienpreise. Die Aufträge löschten sie kurz vor der Beendigung der Mindestauktionsdauer, so dass garantiert war, dass keine Orderausführung erfolgen konnte. Parallel zu diesen Handelsaktivitäten erteilten die Händler gegenläufige Aufträge im DAX Future (FDAX) an der Terminbörse EUREX. Wurden durch die Täter in der XETRA-Auktion unlimitierte Verkaufsaufträge erteilt, so erfolgten an der EUREX Käufe im entsprechenden Future. Die großvolumigen Aufträge über XETRA erteilten sie dabei offensichtlich nur mit dem Ziel, eine Änderung des indikativen Preises der 30 DAX-Werte und somit des indikativen DAX-Preises zu erreichen und hierüber das Preisniveau des FDAX an der EUREX zu ihren Gunsten zu manipulieren.

Die Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main stellte das Verfahren im Oktober 2010 vorläufig gegen Zahlung von Geldauflagen in Höhe von 3.000 € bis 7.000 € ein. Sie berücksichtigte dabei zugunsten der Täter, dass ihr Arbeitgeber ihnen bereits gekündigt hatte und der Sanktionsausschuss der Frankfurter Wertpapierbörse gegen zwei der Täter eine weitere Geldstrafe verhängt hatte.

### **TDS Informationstechnologie AG**

Die Tochtergesellschaft einer deutschen Holding handelte von Dubai aus an deutschen Wertpapierbörsen. Ein dort angestellter Wertpapierhändler erteilte über ein Geschäftsdepot und sein Privatdepot am 16. und 17. Juli 2008 insgesamt 16 gegenläufige Kauf- und Verkaufsaufträge. Durch entsprechende Limitierungen auf Basis des Spreads erreichte er, dass seine Aufträge auf XETRA gegeneinander ausgeführt wurden. Der Händler erzielte so für das ihm zu-





geordnete Geschäftsdepot des Handelshauses einen wirtschaftlichen Vorteil, indem er die Aktien von dort relativ teuer verkaufte und anschließend billiger zurückkaufte. Auf seinem Privatdepot entstand ein entsprechender Verlust.

Da die Manipulationshandlungen über XETRA, also ein Handelssystem der Deutsche Börse AG, stattfanden, zeigte die BaFin den Händler bei der Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main an. Diese konnte einen inländischen Aufenthalt nicht feststellen und stellte das Verfahren im Oktober 2010 vorläufig gemäß § 154f StPO ein. Der verdächtige Wertpapierhändler ist deutscher Staatsbürger, aber in Dubai wohnhaft. Das Handelshaus hat seinen Geschäftssitz in Dubai in einer Freihandelszone. Diese Freihandelszone ist von den Abkommen, die die BaFin mit der Emirates Securities and Commodities Authority (ESCA) und der Dubai Financial Services Authority (DFSA) getroffen hat, nicht erfasst.

#### **Derivate auf Deutsche Telekom AG**

Zwischen März 2005 und November 2006 erteilte ein in Berlin wohnhafter, spanischer Staatsangehöriger über sein Depotkonto korrespondierende, gegenläufige Kauf- und Verkaufsaufträge in 20 verschiedenen derivativen Produkten. Er generierte damit an den Börsen Stuttgart und Frankfurt insgesamt 88 manipulative Geschäfte in den überwiegend illiquiden Finanzinstrumenten. Das Handelsvolumen betrug rund 1,25 Mio. €.

Das AG Stuttgart erließ im Mai 2010 einen Strafbefehl über eine Gesamtgeldstrafe von 35.000 €, zu zahlen in 350 Tagessätzen zu je 100 €. Der Strafbefehl ist nicht rechtskräftig.

#### **BKN International AG**

Ein erfahrener Privatanleger, der in seinem eigenen Unternehmen auch Aktienanalysen erstellte, erteilte im September 2004 großvolumige Verkaufsaufträge in Aktien der BKN International AG. Dabei handelte er sowohl im Präsenzhandel der Frankfurter Wertpapierbörse als auch im elektronischen Handelssystem XETRA. Die Orders löschte er jeweils vor ihrer Ausführung wieder. Er hatte tatsächlich nie vor, größere Verkäufe zu tätigen. Vielmehr ging es ihm darum, andere Marktteilnehmer zu niedrig limitierten Verkaufsaufträgen zu bewegen und diese dann für günstige Käufe zu nutzen.

Für diese Phantomorders, die eine verbotene, handelsgestützte Marktmanipulation darstellen, verhängte die BaFin im Dezember 2009 eine Geldbuße in Höhe von 20.000 €.

**DR Real Estate AG u.a.**

Zwei Anleger stellten im Mai und Dezember 2008 in engem zeitlichen Zusammenhang insgesamt je elf gegenläufige Kauf- und Verkaufsaufträge in Wertpapieren der DR Real Estate AG und anderer Gesellschaften ein, die hinsichtlich Volumen und Limit gleich ausgestaltet waren.

Die BaFin stellte bei ihrer Untersuchung fest, dass beide Anleger an der gleichen Adresse amtlich gemeldet und daher offensichtlich auch persönlich bekannt waren. Das AG Stuttgart verurteilte sie durch Strafbefehl zu einer Gesamtgeldstrafe in Höhe 49.000 €, zu zahlen in 350 Tagessätzen zu je 140 €. Außerdem ordnete das Gericht den Verfall eines Geldbetrages in Höhe von 101.498 € an. Gegen den Strafbefehl erhoben die Beschuldigten Einspruch. In der Hauptverhandlung führte einer der Beschuldigten aus, die Transaktionen für sich und den anderen Beschuldigten getätigt zu haben, um steuerlich anrechenbare Verlustvorträge zu erreichen. Während die BaFin und die Staatsanwaltschaft die abgesprochenen Geschäfte der Beschuldigten als strafbare Marktmanipulation werteten, sah das AG Stuttgart darin nun lediglich eine vorsätzliche Ordnungswidrigkeit und verurteilte den handelnden Beschuldigten zu einer Geldstrafe von 20.000 €. Den anderen Beschuldigten sprach das Gericht frei, da eine Tatbeteiligung nicht hinreichend nachgewiesen werden konnte. Das Urteil ist nicht rechtskräftig.

**Sunburst Merchandising AG i.L.**

Der Börsenmantel der insolventen, in Liquidation befindlichen Sunburst Merchandising AG notierte über einen längeren Zeitraum ohne jeden Börsenumsatz. Von Februar 2007 bis September 2008 tätigte ein einzelner Handelsteilnehmer in dem Wertpapier insgesamt 27 Wash Sales und erweckte dadurch am Markt den falschen Eindruck, die Aktie werde aktiv gehandelt. Der Handelsteilnehmer erklärte seine Transaktionen damit, dass er einen Börsenmantel erwerben und dort seine bisher nicht börsennotierte Gesellschaft einbringen wollte (so genanntes Cold IPO). Seine Aktienkäufe hätten jedoch dazu geführt, dass weitere Anleger die Aktien erwarben. Die dadurch hervorgerufene Kurssteigerung habe ihn von seinem Plan abkehren lassen. Zum Vorwurf der unerlaubten Wash Sales äußerte sich der Handelsteilnehmer nicht.

Das AG Frankfurt am Main verurteilte den Beschuldigten am 18. April 2011 zu einer Gesamtgeldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 20 €. Das Urteil ist rechtskräftig. Zuvor hatte der Beschuldigte Einspruch gegen einen Strafbefehl des Gerichts eingelegt, durch den er zu einer Gesamtgeldstrafe von 27.000 €, zu zahlen in 180 Tagessätzen zu je 150 €, verurteilt worden war.

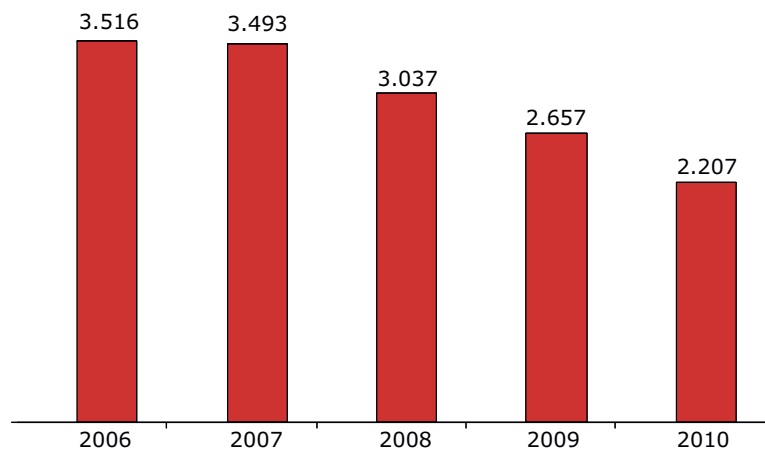
## 2.5 Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings

### Ad-hoc-Publizität

Dem Trend der Vorjahre folgend veröffentlichten börsennotierte Gesellschaften auch 2010 wieder weniger Ad-hoc-Mitteilungen (2.207, Vorjahr: 2.657). Die Zahl der Befreiungen ging ebenfalls zurück (177, Vorjahr: 236). Thematisch wandten sich Emittenten besonders häufig mit Fragen zur Meldepflicht bei Insolvenzen und einer sich abzeichnenden Zahlungsunfähigkeit an die Aufsicht. Da diese Sachverhalte für Anleger mit hohen Verlustrisiken verbunden sind, hat die BaFin einen Schwerpunkt auf die Untersuchung dieser Fälle gelegt. Deren Überprüfung dauert noch an.

Grafik 23

#### Entwicklung der Ad-hoc-Veröffentlichungen



Anzahl der Ad-hoc-Meldungen weiter rückläufig.

EuGH soll über Zeitpunkt der Meldepflicht entscheiden.

Die Frage, wann in mehrstufigen Entscheidungsprozessen eine Insiderinformation und damit die Ad-hoc-Publizitätspflicht entsteht, hat der BGH im Rahmen einer Schadensersatzklage eines Aktionärs der Daimler AG wegen einer verspäteten Ad-hoc-Mitteilung im November 2010 dem EuGH zur Vorabentscheidung vorgelegt. Dabei geht es zum einen darum, ob bei einem so genannten gestreckten Vorgang, bei dem über mehrere Zwischenschritte ein Umstand verwirklicht oder ein Ereignis herbeigeführt werden soll, auch einzelne Zwischenschritte eine Ad-hoc-Pflicht auslösen können. Zum anderen muss der EuGH prüfen, ob bei der Beurteilung der hinreichenden Wahrscheinlichkeit eines zukünftigen Ereignisses der voraussichtliche Kursauschlag zu berücksichtigen ist.

Im konkreten Fall ging es um die Abberufung eines Vorstandsvorsitzenden. Zwar ist für diese der Aufsichtsrat zuständig. Die BaFin jedoch sieht eine Insiderinformation bereits vor dem formellen Aufsichtsratsbeschluss als vorliegend an. Schon dann sei die Tatsache, dass ein Vorstandsvorsitzender tatsächlich abberufen werde, hinreichend wahrscheinlich. Weil die Abberufung zu spät veröffentlicht worden war, hatte die BaFin im Ordnungswidrigkeitenverfahren gegen das Unternehmen 2007 ein Bußgeld von 200.000 € verhängt. Dieses hatte dagegen Einspruch eingelegt und das AG Frankfurt am Main daraufhin den Bußgeldbescheid aufgehoben. Auf Rechtsbeschwerde der Staatsanwaltschaft hin hatte das OLG Frankfurt am Main den Fall an das AG zurückverwiesen. Bevor es zu einer erneuten amtsgerichtlichen Entscheidung kam, nahm das Unternehmen den Einspruch zurück. Weil die Definition der Insiderinformation auf die Marktmissbrauchsrichtlinie<sup>57</sup> zurückgeht, entscheidet der EuGH über deren Auslegung.

● Neun Bußgelder verhängt.

Weil Gesellschaften Insiderinformationen nicht rechtzeitig, nicht richtig oder unvollständig oder gar nicht veröffentlicht hatten, eröffnete die BaFin 23 neue Bußgeldverfahren (Vorjahr: 22). Aus den Vorjahren waren daneben noch 42 Verfahren offen (Vorjahr: 42). In neun Fällen verhängte sie Bußgelder von bis zu 120.000 € (Vorjahr: 8). Zehn Verfahren wurden aus Opportunitätsgründen eingestellt (Vorjahr: 14). Dabei verband die BaFin die Einstellung in fünf Fällen mit einer Belehrung der Betroffenen über ihre Rechtslage und die sich hieraus ergebenden Pflichten. Ein weiteres Bußgeldverfahren stellte die zuständige Staatsanwaltschaft aus Opportunitätsgründen ein, nachdem sie das Verfahren wegen des Zusammenhangs mit strafrechtlichen Ermittlungen von der BaFin übernommen hatte. Ende 2010 waren noch 45 Verfahren anhängig.

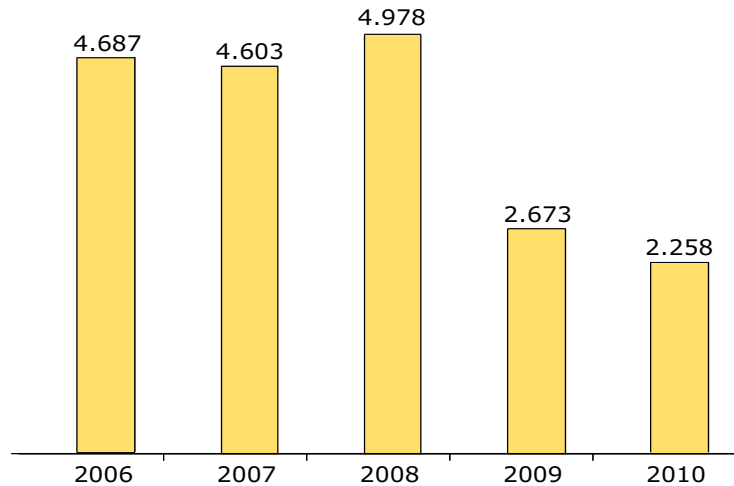
### Directors' Dealings

● 2.258 Wertpapiergeschäfte gemeldet.

Die Organmitglieder börsennotierter Gesellschaften und ihre Angehörigen meldeten 2.258 Wertpapiergeschäfte (Vorjahr: 2.673). Nachdem sich die Zahl der Meldungen von 2008 zu 2009 nahezu halbiert hatte, setzte sich der Rückgang auch 2010 fort. Alle Wertpapiergeschäfte, deren Meldung nicht länger als ein Jahr zurückliegt, veröffentlicht die BaFin auf ihrer Webseite in einer Datenbank. Parallel dazu sind sämtliche gemeldeten Wertpapiergeschäfte von Führungskräften auch im Unternehmensregister abrufbar.

<sup>57</sup> Richtlinie 2003/124/EG, ABl. EU Nr. L 96 vom 12.04.2003.

Grafik 24

**Entwicklung der Directors' Dealings**

● Drei neue Bußgeldverfahren eröffnet.

Wegen Verstößen gegen die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten des § 15a WpHG leitete die BaFin drei Verfahren ein (Vorjahr: 4). Aus dem Vorjahr waren noch elf Verfahren offen (Vorjahr: 9). 2010 verhängte sie ein Bußgeld in Höhe von 4.000 € (Vorjahr: 1) und stellte drei Verfahren aus Opportunitätsgründen ein, zwei davon mit Belehrung der Betroffenen. Zum Jahresende waren noch zehn Verfahren anhängig.

## 2.6 Stimmrechte und Informationspflichten gegenüber Wertpapierinhabern

### Stimmrechte

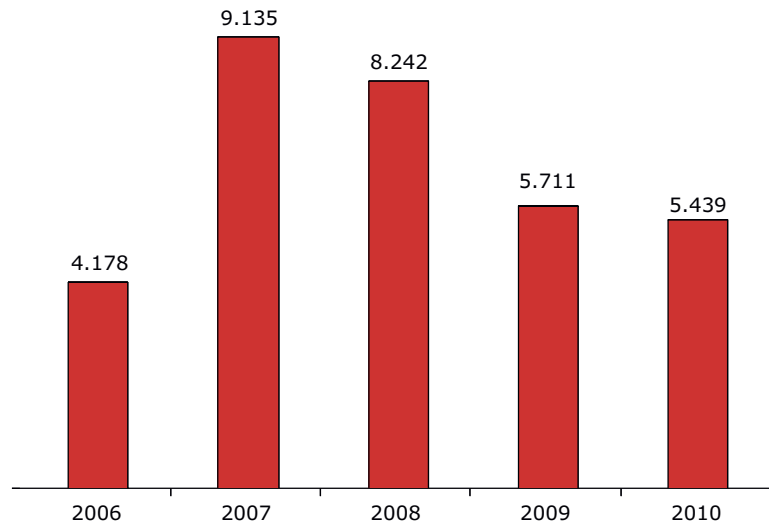
● 5.439 gemeldete Stimmrechtsveränderungen.

Aktionäre börsennotierter Gesellschaften meldeten 2010 insgesamt 5.439 Veränderungen von Stimmrechtsanteilen (Vorjahr: 5.711). Die BaFin erhielt außerdem 57 Mitteilungen über Finanzinstrumente (Vorjahr: 98) und 345 Meldungen über Veränderungen des stimmberechtigten Grundkapitals (Vorjahr: 373). 908 Unternehmen waren Ende 2010 zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen (Vorjahr: 947). Drei REIT-Gesellschaften waren an deutschen Börsen notiert (Vorjahr: 2).

● 85 Bußgelder wegen Meldepflichtverletzungen.

Die BaFin verfolgte 196 neue Fälle, in denen Mitteilungs- oder Veröffentlichungspflichtige nicht rechtzeitig, nicht richtig, nicht vollständig oder überhaupt nicht gemeldet hatten (Vorjahr: 342). Aus den Vorjahren waren weitere 469 Verfahren offen (Vorjahr: 251). 85 Mal verhängte die BaFin Bußgelder von bis zu 40.000 € (Vorjahr: 21). 77 Fälle stellte sie ein (Vorjahr: 103), 70 davon aus Opportunitätsgründen, wobei in 24 Fällen eine Belehrung der Betroffenen erfolgte. 500 Bußgeldverfahren waren Ende 2010 noch offen.

Grafik 25

**Entwicklung der Stimmrechtsmitteilungen****Informationspflichten gegenüber Wertpapierinhabern**

Emittenten von zum Börsenhandel zugelassenen Wertpapieren meldeten insgesamt 284 beabsichtigte Änderungen von Rechtsgrundlagen (Vorjahr: 458). So müssen Gesellschaften die BaFin informieren, wenn sie eine Satzungsänderung planen, über die die Hauptversammlung zu entscheiden hat. Die rückläufige Anzahl der Meldungen ist darauf zurückzuführen, dass 2009 das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie zahlreiche Satzungsänderungen und damit überdurchschnittlich viele Meldungen erforderlich gemacht hatte.

Änderungen der mit den zugelassenen Wertpapieren verbundenen Rechte, die Aufnahme von Anleihen und die Veröffentlichung von bedeutenden Informationen in Drittstaaten meldeten Emittenten 2.149 Mal (Vorjahr: 3.083).

Weitere veröffentlichungspflichtige Sachverhalte ergeben sich aus § 30b Abs. 1 und Abs. 2 WpHG. Hiernach sind bei der Einberufung zur Hauptversammlung Teilnahmerechte, Tagesordnung sowie Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte und bei der Einberufung der Gläubigerversammlung Ort, Zeitpunkt, Tagesordnung und Teilnahmerechte zu veröffentlichen. Außerdem unterliegen zahlreiche Beschlüsse und Ereignisse des Emittenten der Veröffentlichungspflicht, wie z.B. die Ausgabe neuer Aktien oder die Ausschüttung von Dividenden. Bis zum 31. Dezember 2010 ergab sich aus § 46 Abs. 4 WpHG die Pflicht, diese Veröffentlichungen zusätzlich zu der Veröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger auch in einem Börsenpflichtblatt vorzunehmen. Diese Übergangsregelung ist nun ausgelaufen.

Weil Emittenten ihren Informationspflichten gegenüber Wertpapierinhabern nicht rechtzeitig, nicht richtig, nicht vollständig oder gar

nicht nachgekommen waren, leitete die BaFin 42 Bußgeldverfahren ein (Vorjahr: 21). 21 Verfahren waren noch aus 2009 anhängig. In vier Fällen verhängte die BaFin Bußgelder von bis zu 9.500 €. Acht Verfahren stellte sie aus Opportunitätsgründen ein, wobei in vier Fällen eine Belehrung der Betroffenen erfolgte. 51 Verfahren waren Ende 2010 noch offen.

## 2.7 Verhaltensregeln bei der Analyse von Finanzinstrumenten

Finanzanalysten bereiten systematisch Informationen über Unternehmen, Branchen oder Märkte auf; ihre Untersuchungen münden in Empfehlungen, die Investoren helfen sollen, ihre Anlageentscheidung zu treffen. Da sich Finanzanalysen an einen größeren, unbestimmten Personenkreis richten, können sie die individuelle Risikobereitschaft eines jeden Anlegers jedoch nicht berücksichtigen. Hierdurch unterscheiden sie sich von der Anlageberatung. Anleger, die ihre Investition daher in erster Linie auf eine Finanzanalyse stützen, müssen selbst einschätzen, ob das in Rede stehende Finanzinstrument auch für sie persönlich passend ist.

Im Berichtsjahr gingen 26 schriftliche Anfragen zur Auslegung von § 34b WpHG ein. Die Anfragen betrafen im Wesentlichen die Abgrenzung zwischen Werbung und Finanzanalyse sowie neue Geschäftsmodelle im Zusammenhang mit der Verbreitung von Analysen.

### Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute

Ende 2010 beaufsichtigte die BaFin 293 Institute, die eigene Analysen erstellten oder von Dritten erstellte Analysen erwarben und diese ihren Kunden zur Verfügung stellten oder öffentlich verbreiteten (Vorjahr: 419). Überwiegend handelte es sich dabei um Kreditinstitute; Finanzdienstleistungsinstitute traten nur selten als Analyseeersteller oder -weitergeber auf. Der deutliche Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist auf drei Faktoren zurückzuführen: Zum einen haben einige Institute, die Analysen bisher von Dritten erwarben und ihren Kunden zur Verfügung stellten, diese Dienstleistung eingestellt. Stattdessen werden den Kunden jetzt allgemeine Wirtschaftsinformationen sowie reine Kursdaten von Finanzinstrumenten angeboten. Zum anderen ist die Zahl der Institute, die Finanzanalysen erstellen oder weitergeben, durch Fusionen, insbesondere im Sparkassen- und Genossenschaftssektor, gesunken. In einigen Fällen schließlich haben zugelassene Institute ihre Research-Bereiche ausgegliedert und dafür Tochtergesellschaften gegründet. Diese sind selbst keine Institute, erstellen ausschließlich Research und haben ihre Tätigkeit nach § 34c WpHG bei der Bundesanstalt angezeigt. Sie werden gesondert als institutsunabhängige Analysten erfasst.

● Weniger Institute betreiben Finanzanalyse.



Gravierende Mängel bei der Einhaltung der Vorschriften des WpHG und der Finanzanalyseverordnung durch Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute stellte die BaFin nicht fest.

### Institutsunabhängige Analysten

● Börsenbriefe nach wie vor im Fokus.

Die BaFin überwachte insgesamt 138 institutsunabhängige, natürliche oder juristische Personen, die ihre Analystentätigkeit nach § 34c WpHG angezeigt hatten (Vorjahr: 135). Auch Finanzanalysten mit Sitz im Ausland sind anzeigepflichtig, sofern ihre Publikationen Finanzinstrumente betreffen, die an einer inländischen Börse gehandelt werden. Durch Internetrecherchen und Anlegerbeschwerden fielen einige Börsenbriefe auf, die aus dem Ausland kommend gezielt Anleger in Deutschland ansprachen. Bei der Firmierung wurde regelmäßig die Namensnähe zu bekannten Kapitalmarktteilnehmern oder internationalen Börsenplätzen gesucht, offenbar um hierdurch eine besondere Seriosität vorzutäuschen. Wird aber beispielsweise ein „Genfer Rohstoffbrief“ von einer englischen Limited herausgegeben und über eine Internetseite, deren Domaininhaber als wohnhaft in Panama registriert ist, verbreitet, sollten Anleger höchste Vorsicht walten lassen. Auch auf der Internetseite fehlende oder falsche Angaben zum Impressum sind ein Indiz für mangelnde Seriosität. In der Regel empfehlen solche Börsenbriefe markttenge, am Kapitalmarkt unbekannte Werte, die einige Zeit nach der Empfehlung vom Kurszettel verschwunden sind. Besteht der Verdacht, dass Finanzanalysten an Marktmanipulationen beteiligt sind, leitet die BaFin entsprechende Untersuchungen ein und informiert die Staatsanwaltschaft.<sup>58</sup>

### Medien

Wegen der grundgesetzlich geschützten Pressefreiheit enthält § 34b WpHG eine Sonderregelung für Journalisten, die Finanzanalysen selbst erstellen oder Finanzanalysen Dritter weitergeben. Soweit diese einer Selbstregulierung unterliegen, die den Vorgaben des WpHG vergleichbar ist, z.B. durch den Deutschen Presserat, unterliegen sie nicht der Aufsicht der BaFin. Allerdings tauscht sich die BaFin regelmäßig mit dem Deutschen Presserat aus. Themen in 2010 waren etwa die Trennung von Redaktion und Werbung sowie der geplante MiFID-Review zu Sonderregelungen für Journalisten.

● Bußgeldverfahren

Die BaFin leitete wie im Vorjahr ein neues Bußgeldverfahren wegen des Verdachts von Verstößen gegen die Verhaltensregeln bei der Analyse von Finanzinstrumenten ein. Aus dem Vorjahr war noch ein weiteres Bußgeldverfahren offen. Ende 2010 waren damit zwei Verfahren anhängig.

<sup>58</sup> Kapitel VI.2.3.

### 3 Aufsicht über Ratingagenturen

Seit dem 7. September 2010 müssen sich alle Kreditratingagenturen, die in der EU tätig sind bzw. deren Ratings in der EU verwendet werden sollen, aufsichtlich registrieren lassen. Grundlage hierfür ist die im September 2010 in weiten Teilen in Kraft getretene EU-Verordnung, die Ratingagenturen in der EU erstmals einer staatlichen Aufsicht unterstellt.<sup>59</sup>

● Aufseherkollegien eingerichtet.



Gemäß der noch geltenden Rechtslage müssen die Registrierungsanträge zunächst bei ESMA, der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde und Rechtsnachfolgerin von CESR in Paris, eingereicht werden. ESMA benachrichtigt sodann die nationalen Aufseher, die das Registrierungsverfahren durchführen und die Agenturen anschließend beaufsichtigen. Die Durchführung des aufwändigen Registrierungsverfahrens erfolgt durch alle betroffenen EU-Behörden gemeinschaftlich in so genannten Aufseherkollegien (Supervisory Colleges). Gleiches gilt für die anschließende Beaufsichtigung der registrierten Ratingagenturen; ein isoliertes Tätigwerden einer Aufsichtsbehörde allein ist nur in dringenden Ausnahmefällen der laufenden Aufsicht vorgesehen. Die Genehmigung für die Ausübung von Ratingtätigkeiten ist EU-weit gültig. Alle bereits tätigen Ratingagenturen mussten zwischen dem 7. Juni und dem 7. September 2010 einen Antrag auf Registrierung stellen und dürfen bis zum Abschluss des mehrmonatigen Registrierungsverfahrens ihre Tätigkeit einstweilen, nach erfolgreicher Registrierung unbefristet, fortführen. Unternehmen, die erstmals eine Ratingtätigkeit aufnehmen wollen, dürfen damit allerdings erst nach erfolgreichem Durchlauf des Registrierungsverfahrens beginnen.

● Eine Ratingagentur registriert.

Bis März 2011 stellten Ratingagenturen europaweit 25 Registrierungsanträge. Elf davon stammen von deutschen Ratingagenturen bzw. – als Teil eines Gruppenantrags – von deutschen Tochtergesellschaften international tätiger Agenturen. Erfolgreich registriert wurden europaweit bis April 2011 drei Ratingagenturen, zwei davon aus Deutschland. Zwei Einzelanträge sowie ein Gruppenantrag wurden inzwischen europaweit zurückgezogen. Über die noch anhängigen Anträge soll im Laufe des Jahres 2011 entschieden werden.

● Strenge Verhaltens- und Organisationspflichten.

Ratingagenturen müssen nun strenge Verhaltens- und Organisationsregeln beachten. Insbesondere müssen sie umfangreiche Maßnahmen ergreifen, um mögliche Interessenkonflikte bei ihrer Tätigkeit zu verhindern bzw. gering zu halten. Die Prüfung der Eignung und Angemessenheit dieser Maßnahmen ist ein wichtiger Bestandteil des Registrierungsverfahrens. Außerdem müssen die Agenturen umfangreich über ihre Ratingtätigkeit informieren, teilweise gegenüber den Aufsichtsbehörden, teilweise gegenüber der Allgemeinheit. Ein zentraler Datenspeicher auf europäischer Ebene soll die Treffsicherheit der von den Ratingagenturen in der Vergangenheit veröffentlichten Ratings allgemein zugänglich machen.

<sup>59</sup> Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 vom 16.09.2009.

Entsprechend den im Dezember 2010 vom Europäischen Rat und dem Europäischen Parlament beschlossenen Änderungen der EU-Ratingverordnung soll voraussichtlich ab Juli 2011 die Zuständigkeit von den nationalen Aufsichtsbehörden auf ESMA übergehen. Die nationalen Aufseher sollen danach allenfalls noch im Wege der Aufgabendelegation für ESMA an der Ratingaufsicht mitwirken.

## 4 Prospekte

### 4.1 Wertpapierprospekte

● Billigungsverfahren weiterhin rückläufig.

2.104 Wertpapierprospekte, Registrierungsformulare und Nachträge prüfte die BaFin daraufhin, ob sie vollständig, verständlich und in sich widerspruchsfrei (kohärent) waren (Vorjahr: 2.480). In zwei Fällen versagte sie die Billigung (Vorjahr: 3).

Tabelle 29

#### Billigungen

Bestand zum 31.12.2010

	2009	2010
Aktien/IPO/Kapitalerhöhungen	88	66
Derivative Produkte	148	166
Schuldverschreibungen	197	220
Registrierungsformulare	28	32
Nachträge	2.016	1.620
<b>Summe</b>	<b>2.477</b>	<b>2.104</b>

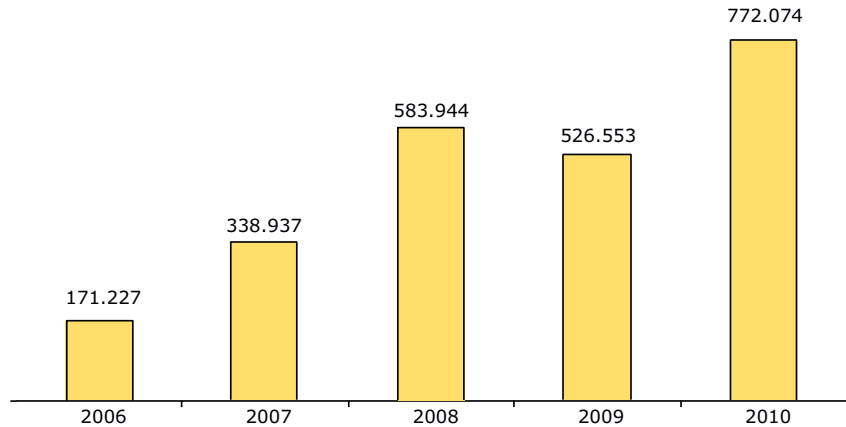
Die Gesamtzahl der Billigungsverfahren lag um 15 % niedriger als im Vorjahr. Hauptursache für den erneuten Rückgang ist die reduzierte Zahl von 1.620 Nachträgen (Vorjahr: 2.016), die durch die Finanzkrise stark angestiegen war. In Zeiten, in denen sich bei den Emittenten und im gesamten Marktumfeld öfters wichtige neue Umstände ergeben, werden Nachträge häufiger erforderlich. Darüber hinaus hielt der rückläufige Trend bei den Prospekten für Börsengänge, Zulassungen zum regulierten Markt und Kapitalerhöhungen an (65; Vorjahr: 88).

Dagegen zeichnete sich bei den Prospekten für derivative Produkte und Schuldverschreibungen eine leichte Erholung ab. Der hohe Stand des Jahres 2008 mit damals 466 Prospekten wurde zwar noch nicht wieder erreicht. Die BaFin billigte 2010 aber insgesamt 385 Prospekte (Vorjahr: 345). In 32 Fällen nutzten Emittenten die Möglichkeit, die im Basisprospekt enthaltenen Informationen über den Emittenten in ein separates Registrierungsformular aufzunehmen (Vorjahr: 28).

● Gesamtemissionsaufkommen auf neuem Höchststand.

Nachdem das Gesamtemissionsaufkommen im Vorjahr leicht abgenommen hatte (526.553), kehrte sich dieser Trend wieder um. Mit 772.074 vollständigen Prospekten, endgültigen Bedingungen sowie Nachträgen nach altem Recht erreichte es 2010 den höchsten Stand seit Inkrafttreten des WpPG.

Grafik 26

**Gesamtemissionsaufkommen**

763.763 endgültige Bedingungen und 8.162 Nachträge nach altem Recht hinterlegten Anbieter 2010 bei der BaFin für neue Emissionen unter einem Basisprospekt. Ein Basisprospekt kann für eine Vielzahl von Emissionen genutzt werden. Er enthält die Angaben über den Emittenten und die grundlegenden Informationen über die Wertpapiere ausgenommen der endgültigen Bedingungen wie Laufzeit, Zinssatz oder Basiswert. Diese werden erst kurz vor oder bei der Emission bei der BaFin hinterlegt und veröffentlicht. Die Anzahl der Nachträge nach dem alten Verkaufsprospektgesetz ging erwartungsgemäß weiter zurück (Vorjahr: 36.131). Demgegenüber stieg die Zahl der endgültigen Bedingungen deutlich an (Vorjahr: 450.319). Dies liegt an der gestiegenen Zahl von Basisprospekten selbst, vor allem für derivative Produkte und Schuldverschreibungen, aber auch daran, dass die Emittenten pro Basisprospekt durchschnittlich mehr endgültige Bedingungen veröffentlichten.

● Europäischer Pass weniger genutzt.

Viele Emittenten nutzen auch 2010 den Europäischen Pass, wenn auch in etwas geringerem Umfang als noch im Vorjahr. 2.581 Prospekte und Nachträge notifizierte die BaFin ins europäische Ausland (Vorjahr: 2.721), davon erneut mehr als die Hälfte nach Österreich (1.402). Umgekehrt ließen viele Emittenten aus den europäischen Mitgliedsstaaten ihre Prospekte auch wieder nach Deutschland notifizieren (1.105, Vorjahr: 1.358). Mehr als die Hälfte der Notifizierungen kam dabei aus Luxemburg (633).

Tabelle 30

**Aus- und eingehende Notifizierungen 2010**

	Ausgehende Notifizierungen	Eingehende Notifizierungen
Belgien	49	5
Dänemark	22	
Finnland	21	
Frankreich	102	34
Großbritannien	74	242
Irland	25	42
Italien	114	3
Luxemburg	583	633
Niederlande	64	113
Norwegen	21	2
Österreich	1.402	29
Portugal	21	
Spanien	49	
Schweden	26	2
Sonstige	8	
<b>Gesamt</b>	<b>2.581</b>	<b>1.105</b>

Geänderte Gebühren für Wertpapierprospekte.

Zu Jahresbeginn 2011 ist eine geänderte Wertpapierprospektgebührenverordnung (WpPGebV) in Kraft getreten.<sup>60</sup> Die BaFin hatte im Vorfeld ihren tatsächlichen Verwaltungsaufwand turnusmäßig überprüft und dabei festgestellt, dass die Gebührensätze im Hinblick auf den jeweils für eine gebührenpflichtige Amtshandlung anzusetzenden Verwaltungsaufwand zu korrigieren waren. Mit 1,55 € statt 25 € ist es nun günstiger, endgültige Bedingungen zu einem Basisprospekt nach dem WpPG zu hinterlegen. Umgekehrt kostet die Billigung von Einzel- und Basisprospekten nach dem WpPG jetzt jeweils 6.500 € statt bisher 4.000 € (Einzelprospekt) und 2.500 € (Basisprospekt).

Bußgeldverfahren.

2010 leitete die BaFin sieben neue Verfahren wegen mutmaßlicher Verstöße gegen die Vorschriften zur Erstellung und Billigung von Wertpapierprospekten ein (Vorjahr: 6). Zwölf weitere Verfahren waren noch aus dem Vorjahr offen (Vorjahr: 10). In einem Fall verhängte die Aufsicht ein Bußgeld in Höhe von 5.000 € (Vorjahr: 1). Ein Verfahren stellte sie aus Opportunitätsgründen ein, nachdem sie die Gesellschaft belehrt hatte. Ein weiteres Verfahren wurde durch die zuständige Staatsanwaltschaft eingestellt, die das Bußgeldverfahren wegen des Zusammenhangs mit strafrechtlichen Ermittlungen übernommen hatte. Ende 2010 waren noch 16 Verfahren anhängig.

## 4.2 Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen

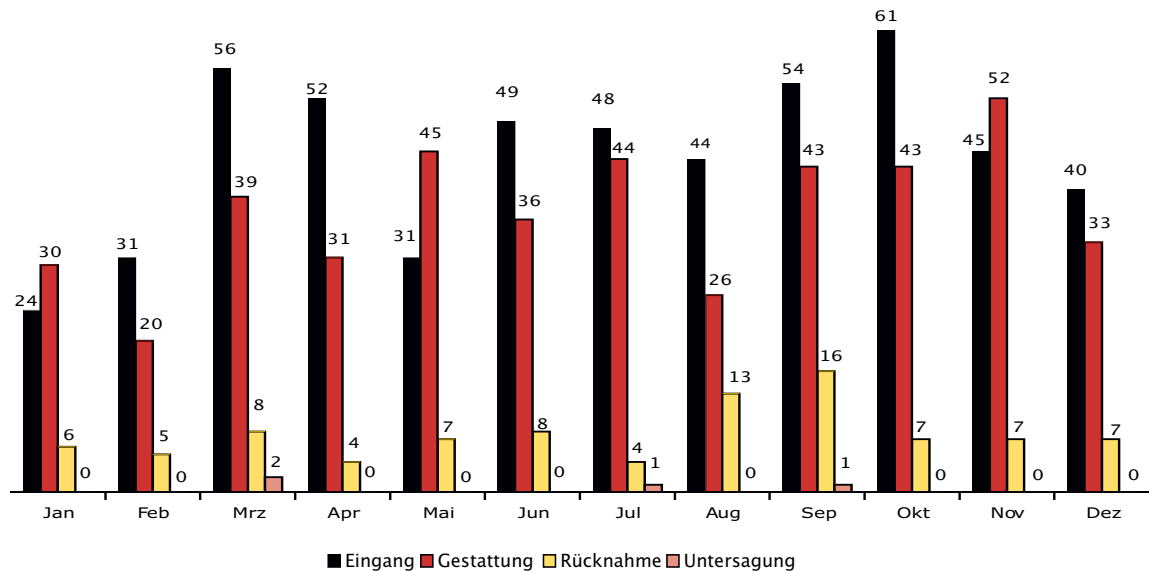
Leichte Erholung des Marktes für Vermögensanlagen.

Der Markt für Vermögensanlagen erholte sich leicht. Die BaFin prüfte insgesamt 535 Verkaufsprospekte (Vorjahr: 515). Bei 442 Prospekten gestattete sie die Veröffentlichung (Vorjahr: 390), vier Angebote untersagte sie (Vorjahr: 1). 92 Mal zogen die Anbieter ihren Antrag selbst zurück (Vorjahr: 112). Mit den angebotenen Fonds sollte Eigenkapital in Höhe von rund 7,4 Mrd. € eingeworben werden (Vorjahr: 9 Mrd. €).

<sup>60</sup> BGBl. I 2010, S. 1824 ff.

Grafik 27

**Prospekteingänge, Gestattungen, Rücknahmen, Untersagungen 2010**

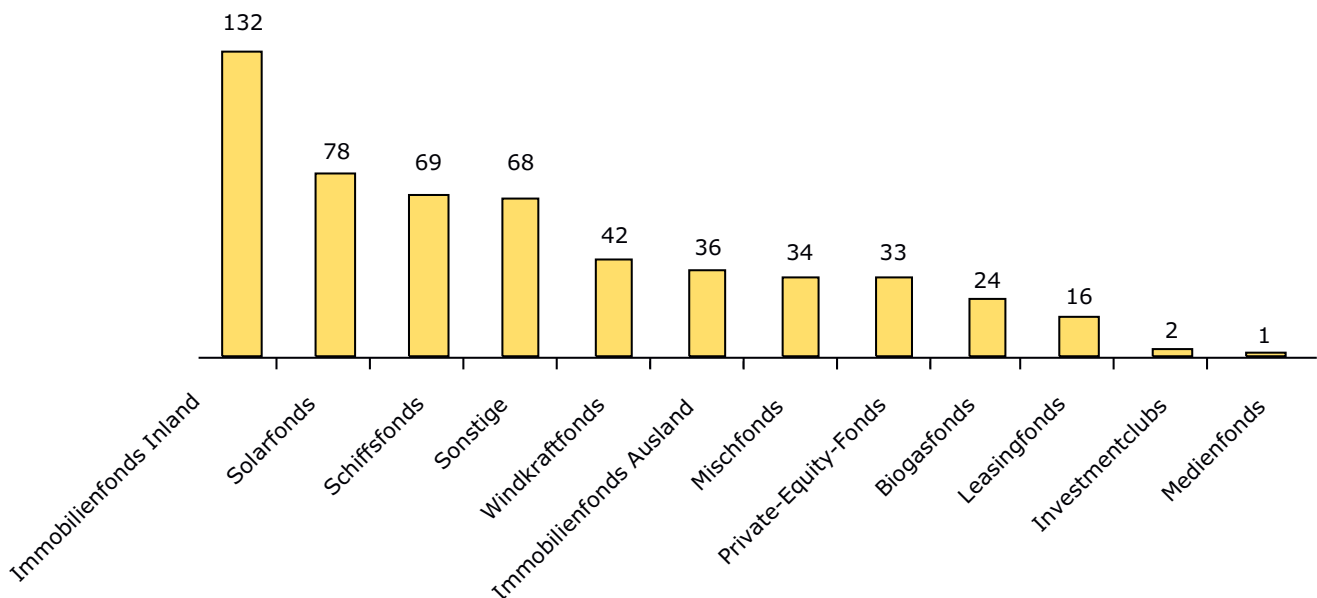


● Immobilien und erneuerbare Energien weiterhin beliebt.

Immobilienfonds standen bei den Anlageobjekten mit rund 32 % weiterhin an erster Stelle (Vorjahr: 29 %). Dabei waren 25 % der Fonds in inländische Immobilien investiert (Vorjahr: 21%), 7 % in ausländische (Vorjahr: 8 %). Sehr gefragt waren mit rund 27 % auch Fonds für erneuerbare Energien (Vorjahr: 15 %), die sich aufgliedern in Solaranlagen (15 %, Vorjahr: 10 %), Windkraft (8 %, Vorjahr: 4 %) und Biogasanlagen (4 %, Vorjahr: 1 %). Schiffsfonds entwickelten sich konstant und machten wie im Vorjahr 13 % der Anlageobjekte aus.

Grafik 28

**Prospekte nach Fondstypen 2010**



● Nachträge wieder rückläufig.

Nach dem Allzeithoch im Vorjahr (644) war die Zahl der Nachträge 2010 wieder deutlich rückläufig (425). Auch dies kann als Zeichen für einen leicht erholten Markt für Vermögensanlagen gedeutet werden; Anbieter können Emissionen wieder schneller ausplatzen und es entstehen damit weniger neue Sachverhalte, die sie dem Anleger durch einen Nachtrag nachliefern müssen.

● Geänderte Gebühren auch für Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte.

Auch die Vermögensanlagen-Verkaufsprospektgebührenverordnung (VerkProspGebV) wurde Anfang 2011 angepasst. Hier hatte die Überprüfung ergeben, dass die alten Gebührensätze zu niedrig angesetzt waren. Für die Gestattung der Veröffentlichung eines Verkaufsprospektes je Vermögensanlage erhebt die BaFin nun eine feste Gebühr von 2.000 € statt bislang 1.000 €. Gleiches gilt, wenn die Aufsicht eine Veröffentlichung untersagen muss. Nimmt der Anbieter seinen Antrag zurück, liegt die Gebühr – je nach Aufwand – bei 500 bis 1.500 € statt bisher 275 €.

● Konzertierte Internetrecherche nach Verstößen gegen Prospektpflicht.

In einer konzertierten Recherche untersuchte die BaFin das Internet wieder auf öffentliche Angebote ohne Prospekt. Sie fand insgesamt 29 Verdachtsfälle, vorwiegend für Bürgersolaranlagen. Bei elf Angeboten stellte die BaFin schließlich fest, dass sie ohne Prospekt und daher unerlaubt waren, und wirkte auf deren sofortige Beendigung hin.

Wegen möglicher Verstöße gegen die Prospektpflicht von Vermögensanlagen leitete die BaFin zwei neue Bußgeldverfahren ein (Vorjahr: 5). Aus den Vorjahren waren noch neun Verfahren anhängig (Vorjahr: 10). Die BaFin verhängte in einem Fall ein Bußgeld in Höhe von 4.000 € (Vorjahr: 3). Zwei Verfahren stellte sie aus Opportunitätsgründen ein (Vorjahr: 3). Zum Jahresende waren noch acht Verfahren offen.

## 5 Unternehmensübernahmen

● Wieder mehr Angebotsverfahren.

Die BaFin gestattete insgesamt 23 Angebote (Vorjahr: 18), davon elf im ersten (Vorjahr: 11) und zwölf im zweiten Halbjahr (Vorjahr: 6). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist auf die Wiederbelebung des M&A-Marktes zurückzuführen, der ebenfalls unter den negativen Entwicklungen an den Finanzmärkten und den damit einhergehenden Schwierigkeiten bei der Finanzierung von Unternehmensübernahmen gelitten hatte. Dennoch liegt die Zahl der gestatteten Angebote – trotz ansteigender Tendenz – weiter unter dem Durchschnitt der zurückliegenden Jahre.

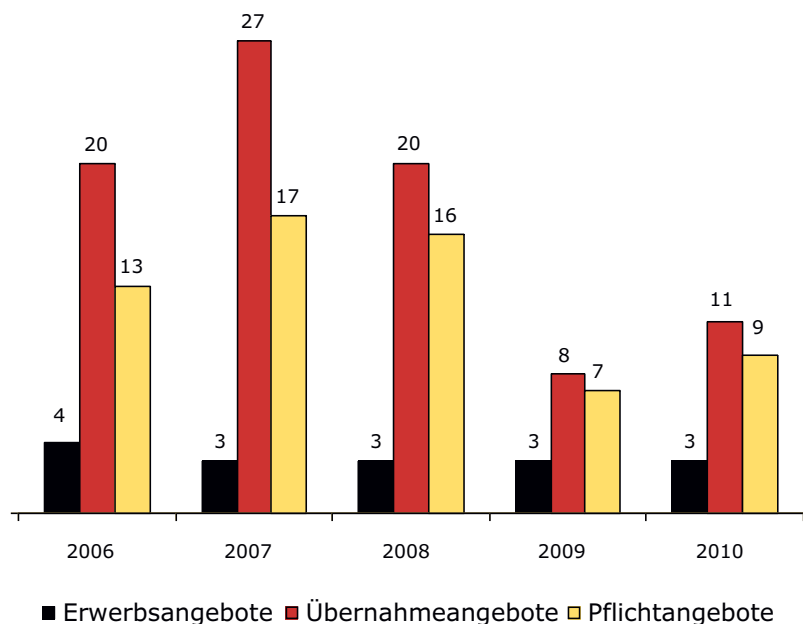
### 5.1 Angebotsverfahren

Aufgabe der BaFin im Gestattungsverfahren ist es, für ausreichende Transparenz bei Unternehmensübernahmen zu sorgen und darauf zu achten, dass Angebotsverfahren zügig durchgeführt und alle Aktionäre gleich behandelt werden. Neun Angebote waren Pflicht-



angebote, zu deren Abgabe der Bieter verpflichtet ist, wenn er 30 % oder mehr der Stimmrechte an einer Zielgesellschaft hält und damit die Kontrolle über diese Gesellschaft erlangt. Bei weiteren elf Verfahren handelte es sich um Übernahmeangebote, die auf den Erwerb einer solchen Kontrollstellung gerichtet waren oder sind, ohne dass der Bieter diese bereits innehatte. Drei Angebote waren einfache Erwerbsangebote. Bei diesen beabsichtigt der Bieter, entweder Aktien einer Zielgesellschaft zu erwerben, ohne die Kontrolle zu erlangen, oder er hat bereits die Kontrolle inne und möchte seine Beteiligung erhöhen.

Grafik 29

**Zahl der Angebotsverfahren**

● Transaktionsvolumina meist unter 100 Mio. €.

Auch 2010 lag das Transaktionsvolumen<sup>61</sup> der Angebote wie schon in den Vorjahren überwiegend unter 100 Mio. €. Das Übernahmeangebot der Deutsche Bank AG an die Aktionäre der Deutsche Postbank AG war mit rund 5,4 Mrd. € das Verfahren mit dem größten Transaktionsvolumen, gefolgt von dem Übernahmeangebot der ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. an die Aktionäre der Hochtief AG (ca. 3,6 Mrd. €). Das mit ca. 144.000 € geringste Transaktionsvolumen hatte das Pflichtangebot der Nordfrost GmbH & Co. KG an die Aktionäre der Kühlhaus Zentrum Aktiengesellschaft.

<sup>61</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.

Übernahmen im Fokus der Öffentlichkeit.

Auf großes öffentliches Interesse stießen 2010 vor allem die Übernahmeangebote der Deutsche Bank AG an die Aktionäre der Deutsche Postbank AG und der ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. an die Aktionäre der Hochtief AG. Daneben wurden mit den Angeboten der Thüga Holding GmbH & Co. KGaA, der Stadtwerke Frankfurt Holding GmbH und der Thüga Aktiengesellschaft an die Aktionäre der Mainova AG und des Herrn Wolfgang Dinkelacker und der Sedlmayer Grund und Immobilien KGaA an die Aktionäre der Dinkelacker AG erstmals so genannte gemeinsame gemischte Angebote abgegeben.

Grafik 30

**Ablauf der Angebotsverfahren**



### Übernahmeangebot der Deutsche Bank AG an die Aktionäre der Deutsche Postbank AG

Am 12. September 2010 gab die Deutsche Bank AG (Deutsche Bank) bekannt, den Aktionären der Deutsche Postbank AG (Postbank) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten. Gleichzeitig teilte sie mit, den Aktionären nicht mehr als den gesetzlichen Mindestpreis, den die BaFin wenig später mit 25 € bezifferte, als Gegenleistung anbieten zu wollen. Schließlich gab die Deutsche Bank bekannt, einen Grundsatzbeschluss über eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht aus genehmigtem Kapital gegen Bar einlagen in einem Volumen von mindestens 9,8 Mrd. € (entsprechend 49,7 % des bisherigen Grundkapitals) gefasst zu haben.

● Dreistufige Erwerbsvereinbarung im September 2008.

Zuvor hatte die Deutsche Bank ihre Beteiligung an der Postbank im Zuge einer dreistufigen Transaktion auf 29,95 % des Grundkapitals ausgebaut. Am 12. September 2008 hatten sich Deutsche Bank und Deutsche Post AG (Deutsche Post) auf eine Vereinbarung verständigt, die den schrittweisen Erwerb der gesamten von der Deutsche Post gehaltenen Beteiligung an der Postbank durch die Deutsche Bank nach sich ziehen konnte:

So erwarb die Deutsche Bank zunächst mittels einer Sachkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital 50 Mio. Postbank-Aktien (entsprechend 22,9 % der Stimmrechte aus Postbank-Aktien). Der Erwerb dieser Aktien wurde mit Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister Anfang März 2009 wirksam. In einem zweiten Schritt zeichnete die Deutsche Bank eine von der Deutschen Post begebene Pflichtumtauschleihe, die am 25. Februar 2012 fällig wird und die die Deutsche Post am 27. Februar 2012 zwingend durch Übertragung weiterer 60 Mio. Postbank-Aktien auf die Deutsche Bank (entsprechend 27,4 % der Stimmrechte aus Postbank-Aktien) nebst Zahlung einer Barkomponente tilgen muss. Drittens sieht die Erwerbsvereinbarung für weitere rund 26 Mio. Postbank-Aktien (entsprechend ca. 12,1 % der Stimmrechte aus Postbank-Aktien) eine Kaufoption zugunsten der Deutschen Bank sowie eine Verkaufsoption zugunsten der Deutschen Post vor. Der Ausübungspreis der Kaufoption beträgt 48,85 €, der der Verkaufsoption 49,42 €, jeweils vorbehaltlich der in den Optionsbedingungen vorgesehenen Preisanpassungen im Falle von Kapitalmaßnahmen bei der Postbank. Sowohl die Kauf- als auch die Verkaufsoption können in der Zeit vom 28. Februar 2012 bis 25. Februar 2013 jederzeit ausgeübt werden. Hinsichtlich der Verkaufsoption ist der frühestmögliche Ausübungszeitpunkt auf Verlangen der Deutsche Bank um bis zu ein Jahr zu verschieben.

Ende 2008 verständigten sich Deutsche Bank und Deutsche Post auf eine Anpassung des zwischen ihnen geschlossenen Vertrages, ohne indes die vorstehend beschriebene Transaktionsstruktur wesentlich zu verändern.

● Konstruktion zieht nicht zwingend Kontrollerlangung nach sich.

Die dreistufige Transaktion bezieht sich auf Aktien, die insgesamt mehr als 60 % der Stimmrechte der Postbank repräsentieren. Dennoch ist nicht davon auszugehen, dass die Deutsche Bank bereits bei Abschluss der Vereinbarung im September 2008 die Kontrolle über die Postbank erlangt hat und seither zur Abgabe eines Pflichtangebots verpflichtet war.

### Kontrollerlangung

Kontrolle ist das Halten von mindestens 30 % der Stimmrechte an einer Zielgesellschaft (§ 29 Abs. 2 WpÜG). Dabei werden dem Bieter nach § 30 WpÜG unter bestimmten Umständen weitere Stimmrechte zugerechnet. Wer die Kontrolle über eine Zielgesellschaft – mittelbar oder unmittelbar – erlangt, ist gemäß § 35 WpÜG zur Abgabe eines so genannten Pflichtangebots verpflichtet.

Zu berücksichtigen ist, dass die Deutsche Bank mit der vorgesehenen Tilgung der Pflichtumtauschleihe (zweiter Schritt der Transaktion) die Kontrolle über die Postbank noch nicht erlangt hat. Denn sie hätte die Pflichtumtauschleihe vor ihrer Fälligkeit im Februar 2012 jederzeit auf einen Dritten übertragen oder die von ihr zum Zeitpunkt der Tilgung gehaltene Beteiligung an der Postbank signifikant reduzieren können. Gleiches gilt für die Kauf-/Verkaufsoptionen (dritter Schritt der Transaktion): Auch insoweit hätte die Deutsche Bank durch einen zwischenzeitlichen Beteiligungsabbau verhindern können, dass sie die Kontrolle erlangt, wenn die Post ihre Verkaufsoption ausübt.

● Auch keine Zurechnung von Stimmrechten ersichtlich.

Darüber hinaus hatte die BaFin keine Hinweise, wonach der Deutschen Bank Stimmrechte aus denjenigen Aktien der Postbank zugerechnet werden können, die von der Deutschen Post gehalten werden und die Gegenstand der für Februar 2012 vorgesehenen Übertragungen bzw. der Kaufoption der Deutschen Bank sind. Insbesondere gab es keine Anhaltspunkte dafür, dass die Deutsche Post die von ihr gehaltenen Aktien für den Zeitraum der Laufzeit der Pflichtumtauschleihe für die Deutsche Bank hielt (§ 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG). Eine Zurechnung nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpÜG war ebenfalls nicht einschlägig, denn diese Zurechnungsvorschrift erfasst nur solche Konstruktionen, bei denen der Bieter – anders als im Fall des Beteiligungsaufbaus der Deutschen Bank an der Postbank – Aktien ohne Mitwirkungshandlung des Veräußerers oder eines Dritten durch eine einseitige Willenserklärung dinglich erwerben kann.

Schließlich hatte die BaFin auch keine Anhaltspunkte dafür, dass sich Deutsche Bank und Deutsche Post über die Ausübung von Stimmrechten verständigt oder mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung der Postbank in sonstiger Weise zusammengewirkt haben. Dementsprechend kam auch eine Zurechnung nach § 30 Abs. 2 WpÜG wegen abgestimmten Verhaltens (Acting in Concert) nicht in Betracht.



Die BaFin gestattete die Veröffentlichung der Angebotsunterlage der Deutschen Bank am 6. Oktober 2010. Bis zum Ablauf der weiteren Annahmefrist am 24. November 2010 hatten Aktionäre für 22,02 % des Grundkapitals und der Stimmrechte das Angebot angenommen. Damit erhöhte sich der Stimmrechtsanteil der Deutschen Bank auf insgesamt ca. 51,98 %.

### Übernahmeangebot der ACS an die Aktionäre der Hochtief AG

Am 16. September 2010 kündigte die ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (ACS) an, ein Übernahmeangebot für die Hochtief AG (Hochtief) unterbreiten zu wollen, nachdem die spanische Börsenaufsicht CNMV entsprechenden Gerüchten nachgegangen war. Im Tausch wurden acht ACS-Aktien für fünf Hochtief-Aktien geboten.

Sicherstellung der Finanzierung.

Nach der Veröffentlichung der Entscheidung, ein Übernahmeangebot abzugeben, hätte ACS innerhalb von vier Wochen eine Angebotsunterlage bei der BaFin einreichen müssen. Auf Antrag von ACS verlängerte die Aufsicht jedoch diese Frist um vier Wochen bis zum 11. November 2010. Eine solche Fristverlängerung kann sie z.B. gewähren, wenn Kapitalmaßnahmen des Bieters für das Angebot erforderlich sind. So muss der Bieter vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage alle notwendigen Maßnahmen treffen, um sicherzustellen, dass ihm die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen (§ 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG). Ursprünglich hatte ACS geplant, die Gegenleistung durch eine Kombination aus eigenen ACS-Aktien und ACS-Aktien, die erst noch durch ein Wertpapierdarlehen hätten beschafft werden müssen, sicherzustellen. Dies sah die BaFin jedoch nicht als ausreichend an, da Wertpapierdarlehen die Mitwirkungshandlung von privaten Dritten erfordern und im Hinblick auf das ansonsten bei Kapitalerhöhungen nur noch von gerichtlichen oder hoheitlichen Entscheidungen abhängige Entstehen der Tauschaktien keinen vergleichbaren Schutzstandard gewähren. Erforderlich ist bei Tauschangeboten vielmehr ein Kapitalerhöhungsbeschluss. In der Folge musste ACS für November 2010 eine Hauptversammlung einberufen, die über eine ausreichende Kapitalerhöhung zu beschließen hatte, um die Tauschgegenleistung in Form von ACS-Aktien auch für den Fall sicherzustellen, dass das Übernahmeangebot für sämtliche ausstehenden Aktien der Hochtief angenommen werden sollte.

Aufnahme von Bedingungen.

Während der Prüfung der Angebotsunterlage vom 11. bis 29. November 2010 beanstandete die BaFin wesentliche Regelungen und Teile, um die Risiken für die annehmenden Aktionäre aus der Kapitalerhöhung soweit wie möglich zu minimieren. Als Folge musste ACS mehrere Bedingungen aufnehmen, unter denen das Angebot erst wirksam werden würde. Dazu gehörte etwa, dass kein spanisches Gericht zum Ablauf der weiteren Annahmefrist und zum Eintritt der letzten übrigen Vollzugsbedingung die Unwirksamkeit des

Kapitalerhöhungsbeschlusses festgestellt oder die Durchführung der Kapitalerhöhung untersagt haben durfte. Darüber hinaus musste ACS den annehmenden Aktionären ein voraussetzungsloses Rücktrittsrecht bis sieben Bankarbeitstage nach der Veröffentlichung der Annahmquote aus der weiteren Annahmefrist einräumen. Die Bundesanstalt gestattete daraufhin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 29. November 2010.

### „Feindliche“ Übernahmeangebote

Das WpÜG regelt nicht, ab wann ein Übernahmeangebot „feindlich“ ist oder wer darüber zu entscheiden hat. Im angelsächsischen Rechtskreis gibt es den Begriff des Friendly Takeover. Dies sind zum einen die zwischen dem Bieter und dem Board (entspricht dem Vorstand und Aufsichtsrat) der Zielgesellschaft verhandelten Angebote, zum anderen aber auch die Angebote, über die der Bieter das Board der Zielgesellschaft vorab informiert und die das Board nach Prüfung zur Annahme empfiehlt. Prüfungsmaßstab ist dabei das beste Interesse der Aktionäre. In Abgrenzung dazu sind Hostile Takeovers solche Angebote, in denen das Board der Zielgesellschaft das Angebot zurückweist und der Bieter das Angebot dennoch weiterverfolgt. In Deutschland sind Übernahmeangebote „feindlich“, wenn die Organe der Zielgesellschaft von der Annahme des Angebots abraten und das Angebot nicht im besten Interesse der Zielgesellschaft sehen. Die Interessen der Aktionäre haben Vorstand und Aufsichtsrat hingegen nur im Rahmen der Angemessenheit der Gegenleistung in ihrer Stellungnahme zu berücksichtigen.

● Feindliches Übernahmeangebot.

Der Vorstand von Hochtief hatte das Übernahmeangebot bereits frühzeitig als feindlich eingestuft und erhöhte mit Zustimmung des Aufsichtsrats im Dezember 2010 das Grundkapital durch Ausgabe neuer Aktien aus genehmigtem Kapital um 10 %. Diese Aktien wurden von einer Investmentgesellschaft des Emirats Katar übernommen. Dadurch verwässerte sich die Beteiligung der ACS an Hochtief auf 27,25 %. Die BaFin untersuchte die Kapitalerhöhung darauf, ob diese Maßnahme gegen das Verhinderungsverbot verstieß (§ 33 WpÜG). Dies war jedoch nicht der Fall.

### Zulässigkeit von Abwehrmaßnahmen

Handlungen, die den Erfolg des Angebots verhindern könnten, sind übernahmerechtlich grundsätzlich nicht zulässig (§ 33 Abs. 1 Satz 1 WpÜG). Allerdings gibt es drei Ausnahmen von diesem Verhinderungsverbot: Erlaubt sind erstens Handlungen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters einer Gesellschaft, die nicht von einem Angebot betroffen ist, zweitens die Suche nach einem konkurrierenden Angebot (White Knight) und drittens Handlungen, denen der Aufsichtsrat zugestimmt hat.

● Wankelmütiger Großaktionär.

Die US-amerikanische Southeastern Asset Management, Inc. (Southeastern), mit zwischenzeitlich über 5 % an Hochtief beteiligt, kritisierte im Dezember 2010 gegenüber Hochtief die Kapitalerhöhung und forderte die beteiligten Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat zum Rücktritt auf. Am 15. Dezember 2010 erhöhte ACS das Tauschverhältnis auf neun ACS-Aktien für fünf Hochtief-Aktien. Diese Angebotsänderung führte dennoch nicht zu einer Verlängerung der Annahmefrist, da die Änderung nicht in den letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist erfolgte (§ 21 Abs. 5 WpÜG). Vorstand und Aufsichtsrat der Hochtief lehnten auch das erhöhte Angebot ab. Southeastern jedoch nahm das erhöhte Angebot für die Hälfte der verwalteten Hochtief-Aktien an. Damit stand – zusammen mit den übrigen angenommenen Aktien – Anfang Januar 2011 fest, dass ACS zum Ablauf der Annahmefrist am 29. Dezember 2010 über 30,34 % der stimmberechtigten Aktien an Hochtief verfügte. Die BaFin prüfte daraufhin, ob Southeastern und ACS als gemeinsam handelnde Personen aufgetreten sind. Wäre Southeastern eine solche gemeinsam mit ACS handelnde Person gewesen, hätten Erwerbe von Hochtief-Aktien durch Southeastern bei der Berechnung des Mindestpreises für das Übernahmeangebot der ACS an die Aktionäre der Hochtief berücksichtigt werden müssen (§ 31 Abs. 1 und 4 WpÜG). Ein gemeinsames Vorgehen konnte die BaFin jedoch nicht nachweisen.

#### Gemeinsam handelnde Personen und Acting in Concert

Gemeinsam handelnde Personen sind natürliche oder juristische Personen, die ihr Verhalten im Hinblick auf ihren Erwerb von Wertpapieren der Zielgesellschaft oder ihre Ausübung von Stimmrechten aus Aktien der Zielgesellschaft mit dem Bieter aufgrund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmen (§ 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG). Es gibt sowohl gemeinsam handelnde Personen des Bieters als auch der Zielgesellschaft. Wenn eine gemeinsam handelnde Person des Bieters Wertpapiere der Zielgesellschaft erwirbt, muss der Bieter – nicht die gemeinsam handelnde Person – diese Erwerbe offenlegen. Die Veröffentlichung kann entweder in der Angebotsunterlage oder in Form einer Mitteilung nach § 23 WpÜG erfolgen (Wasserstandsmeldung). Die Erwerbe einer gemeinsam handelnden Person können sich auf den Mindestpreis, den der Bieter zu zahlen hat, auswirken: Hat eine gemeinsam handelnde Person des Bieters Wertpapiere der Zielgesellschaft zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis erworben, ist der Bieter zu einer entsprechenden Anpassung bzw. Nachzahlung verpflichtet (§ 31 Abs. 1, 4, 5 WpÜG). Unter Umständen haben Erwerbe einer gemeinsam handelnden Person auch Auswirkungen auf die Art der Gegenleistung (§ 31 Abs. 3 WpÜG).

Von der gemeinsam handelnden Person zu unterscheiden ist das Acting in Concert (§ 30 Abs. 2 WpÜG). Dieses liegt vor, wenn Aktionäre sich über den Einzelfall hinaus über die Ausübung von Stimmrechten abstimmen oder mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung der Zielgesellschaft zusammenwirken. Rechtsfolge ist hier die Zurech-





nung von Stimmrechten. Soweit die Kontrollschwelle von 30 % tangiert ist, besteht die Verpflichtung, ein Pflichtangebot abzugeben (§ 35 WpÜG) für jede der am Acting in Concert beteiligten Person, d.h. jeder ist Bieter.

Zum Ablauf der bei Übernahmeangeboten weiteren Annahmefrist am 18. Januar 2011 hatten Aktionäre das Angebot für 4,34 % der stimmberechtigten Aktien angenommen. Damit belief sich der Stimmrechtsanteil von ACS an Hochtief auf 31,59 %. Da erst zum Ablauf der weiteren Annahmefrist feststand, ob die Hochtief-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen hatten, eigene ACS-Aktien oder ACS-Aktien aus der Kapitalerhöhung im Tausch für ihre Hochtief-Aktien erhalten würden, sah das Übernahmeangebot ein voraussetzungsloses Rücktrittsrecht vor, das bis zum 1. Februar 2011 ausgeübt werden konnte. Von diesem Rücktrittsrecht machten die berechtigten Hochtief-Aktionäre in erheblichem Umfang Gebrauch, so dass die Annahmehöhe des Übernahmeangebotes letztlich von 4,34 auf 3,64 % der stimmberechtigten Aktien sank.

### **Gemeinsames (gemischtes) Angebot der Thüga Holding, der Stadtwerke Frankfurt und der Thüga AG an die Aktionäre der Mainova AG**

Aus einem Pflichtangebot...

Am 2. Februar 2010 veröffentlichte die Thüga Holding GmbH & Co. KGaA (Thüga Holding), mit Wirkung zum 1. Dezember 2009 infolge eines außerbörslichen Erwerbs mittelbar die Kontrolle über die Mainova AG (Mainova) erlangt zu haben. Der Stimmrechtsanteil der Thüga Holding belaufe sich seither auf insgesamt 99,65 %; davon seien der Thüga Holding 24,44 % von einem Tochterunternehmen (§ 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG) und 75,21 % wegen abgestimmten Verhaltens (§ 30 Abs. 2 WpÜG) mit der Stadtwerke Frankfurt am Main Holding GmbH (Stadtwerke Frankfurt) zuzurechnen. Den verbleibenden freien Aktionären werde alsbald ein Pflichtangebot unterbreitet.

...und einem Erwerbsangebot...

Anfang März 2010 gaben die Stadtwerke Frankfurt und die Thüga Aktiengesellschaft (Thüga AG) ihre Entscheidung bekannt, gemeinsam mit der Thüga Holding allen verbleibenden freien Aktionären der Mainova ein Angebot zum Erwerb ihrer Aktien zu unterbreiten. Für die Stadtwerke Frankfurt und die Thüga handelte es sich dabei um ein freiwilliges Erwerbsangebot.

...kann ein gemeinsames Angebot werden.

Am 18. März 2010 veröffentlichten die Thüga Holding, die Stadtwerke Frankfurt und die Thüga sodann im Wege eines gemeinsamen (gemischten) Angebots eine Angebotsunterlage. Darin wiesen die Bieter ausdrücklich darauf hin, dass sie aufgrund eines bestehenden Konsortialvertrages, auf den die wechselseitige Zurechnung von Stimmrechten nach § 30 Abs. 2 WpÜG zurückzuführen ist, wirtschaftlich miteinander verbunden sind. Das Interesse aller Bieter ging dahin, die Höhe ihrer jeweiligen Beteiligung an der Mainova mindestens zu erhalten. Das gemeinsame Angebot zielte wirtschaftlich nur auf die wenigen, nicht schon von den Bietern gehal-

tenen Aktien der Mainova. Ein alleiniges Pflichtangebot der Thüga Holding hätte nach Auffassung der Bieter möglicherweise den falschen Eindruck hervorgerufen, die Thüga Holding habe auch wirtschaftlich die Kontrolle erworben und sei an einem Ausbau dieser Position gegebenenfalls auch zu Lasten der Stadtwerke Frankfurt und der Thüga interessiert. Einen weiteren Vorteil aus Sicht der Bieter stellte der Umstand dar, dass sich die Finanzierung des Angebots nur auf die wenigen, nicht schon von den Bietern gehaltenen Mainova-Aktien erstrecken musste.

### Voraussetzungen für ein gemeinsames (gemischtes) Angebot

Die Voraussetzungen für ein gemeinsames Angebot sind eng. Ausgehend von der Überlegung, dass die Mitglieder einer Bietergemeinschaft nicht über dieselbe Motivation zur Abgabe eines Angebots verfügen müssen, ist stets erforderlich, dass die betreffende Angebotsunterlage den strengsten der einschlägigen Vorgaben entspricht. Ist z.B. wie in diesem Fall das Angebot für den einen Bieter als (einfaches) Erwerbsangebot und für den anderen Bieter als Pflichtangebot zu qualifizieren, müssen die an ein Pflichtangebot zu stellenden Anforderungen berücksichtigt werden. Einzelne Bieter müssten sich dann freiwillig diesen strengeren Regelungen unterwerfen.

Zudem darf sich die Rechtsposition der Aktionäre der Zielgesellschaft unter keinen Umständen durch die Abgabe eines gemeinsamen Angebots verschlechtern. So wäre es nicht zulässig, einen nicht zur Abgabe eines Pflichtangebotes verpflichteten (gewillkürten) Bieter in die Bietergemeinschaft aufzunehmen, dessen Berücksichtigung eine sonst nicht erforderliche behördliche Genehmigung (insbesondere aufgrund kartellrechtlicher Vorbehalte) und damit eine schwächere Bindung der Bieter nach sich ziehen würde.

Zwischen den Beteiligten einer Bietergemeinschaft, die für ein gemeinsames gemischtes Angebot die Verantwortung übernehmen möchten, sollte ferner ein enges Näheverhältnis – wie es insbesondere bei Personen gegeben ist, die über ein Mutter-/Tochterverhältnis miteinander verbunden sind (§ 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG) oder ihr Verhalten miteinander abstimmen (§ 30 Abs. 2 WpÜG) – bestehen.

Schließlich sollte im konkreten Einzelfall sichergestellt sein, dass ein gewillkürter Bieter keine Rechtsposition (etwa das Recht, einen Squeeze Out durchzuführen) erlangt, die nach den gesetzlichen Vorgaben einem pflichtigen Bieter vorbehalten ist. Diese Klar- bzw. Sicherstellung sollte gegenüber den Aktionären der Zielgesellschaft in der Angebotsunterlage ausdrücklich deutlich gemacht werden.

Von der Möglichkeit, ein gemeinsames (gemischtes) Angebot abzugeben, haben im Berichtszeitraum auch Wolfgang Dinkelacker und die Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA bei ihrem Angebot an die Aktionäre der Dinkelacker AG Gebrauch gemacht.

## 5.2 Befreiungsverfahren

BaFin erhielt 78 Befreiungsanträge.

2010 gingen bei der BaFin 78 Anträge auf Befreiung bzw. Nichtberücksichtigung ein (Vorjahr: 144). In elf Fällen beantragten Stimminhaber die Nichtberücksichtigung der Stimmrechte nach § 36 WpÜG (Vorjahr: 61), 63 Anträge waren Befreiungsanträge gemäß § 37 WpÜG (Vorjahr: 83). Die BaFin gab 50 Anträgen statt. Elf Anträge nahmen die Antragsteller zurück, 13 Anträge befanden sich Ende 2010 noch in Bearbeitung. Bedeutsame Befreiungsentscheidungen nach §§ 36, 37 WpÜG sind über die Internetseite der BaFin abrufbar.<sup>62</sup>

## 5.3 Bußgeldverfahren

2010 leitete die BaFin wegen des Verdachts von Verstößen gegen die Vorschriften des WpÜG insgesamt 16 neue Bußgeldverfahren ein (Vorjahr: 28). In fünf Fällen verhängte sie Bußgelder von bis zu 25.000 € (Vorjahr: 1). Dabei ging es etwa um die Verletzung von Veröffentlichungspflichten bei Kontrollenerlangungen (§ 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG) oder die Verletzung von Mitteilungspflichten bei Nacherwerben (§ 23 Abs. 2 WpÜG). 26 Verfahren stellte sie aus Opportunitätsgründen ein (Vorjahr: 14) und verband die Einstellung in zehn Fällen mit einer Belehrung. Zum Ende des Berichtszeitraums waren noch 41 Verfahren offen (Vorjahr: 56).

Kaufangebot im elektronischen Bundesanzeiger.

In einem der Bußgeldverfahren hatte die Bietergesellschaft ein Kaufangebot unmittelbar im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht, ohne zuvor eine Angebotsunterlage bei der BaFin einzureichen. Damit fehlte es zum einen an der ordnungsgemäßen Veröffentlichung der Entscheidung, ein Angebot abzugeben (§ 10 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG). Zum anderen hatte die Gesellschaft damit eine Angebotsunterlage ohne vorhergehende Prüfung durch die BaFin veröffentlicht (§ 14 Abs. 2 Satz 2 WpÜG). Die BaFin untersagte daher das Angebot und leitete ein Bußgeldverfahren gegen die Bieterin ein. Im Verlauf des Verfahrens führte die Bieterin zu ihrer Verteidigung an, dass zum Zeitpunkt des Kaufangebots die Kursfestsetzung für die Aktien der Zielgesellschaft ausgesetzt gewesen sei. Aus diesem Grund sei der juristisch nicht vorgebildete Alleinvorstand davon ausgegangen, dass bei der Durchführung des Kaufangebots die Vorschriften des WpÜG nicht zu beachten gewesen seien. Rechtliche Beratung zu dieser Frage sei nicht in Anspruch genommen worden.

Die BaFin verhängte daraufhin wegen zweier tateinheitlich begangener leichtfertiger Ordnungswidrigkeiten gegen die Bieterin eine Geldbuße in Höhe von 25.000 €. Gegen diese Entscheidung legte die Bieterin Einspruch ein. Das erstinstanzlich zuständige OLG Frankfurt am Main bestätigte die Auffassung der BaFin und setzte seinerseits durch Beschluss vom 28. Januar 2010 eine Geldbuße in

<sup>62</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Unternehmen » Börsennotierte Unternehmen » Übernahmen » Veröffentlichte Entscheidungen nach §§ 36, 37 WpÜG (Befreiungen vom Pflichtangebot).

Höhe von 25.000 € fest.<sup>63</sup> In der Begründung seiner Entscheidung führte das Gericht insbesondere aus, dass die Verknennung des Anwendungsbereichs des WpÜG auf einen groben Pflichtenverstoß des Alleinvorstands zurückzuführen gewesen sei. So habe es sich auch aus juristischer Laiensicht geradezu aufgedrängt, dass die Kursaussetzung der Aktien der Zielgesellschaft nicht dazu geführt habe, dass keine Börsenzulassung mehr bestünde. Vor diesem Hintergrund habe für den Alleinvorstand erkennbar Anlass bestanden, Überprüfungen hinsichtlich der Frage der Anwendbarkeit des WpÜG anzustellen und gegebenenfalls auch rechtliche Beratung in Anspruch zu nehmen. Das Unterlassen derartiger Überprüfungen führe zum Vorwurf der Leichtfertigkeit.

## 6 Bilanzkontrolle

### 6.1 Überwachung von Unternehmensabschlüssen

Im Berichtsjahr sank die Zahl der Unternehmen, die der Bilanzkontrolle (Enforcement) unterliegen, weiter. Erneut standen den Delistings wieder nur wenige Börsengänge gegenüber. Zum 1. Juli 2010 unterlagen dem zweistufigen Verfahren durch BaFin und Deutscher Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) insgesamt 915 Unternehmen aus 19 Ländern (Vorjahr: 966 Unternehmen aus 20 Ländern). Die 915 Unternehmen setzen sich aus 772 inländischen Unternehmen, 107 weiteren europäischen Unternehmen (70 aus EU-Mitgliedsstaaten) und 36 Unternehmen aus fünf nichteuropäischen Staaten zusammen. Bei der Prüfung ausländischer Unternehmen stimmt sich die BaFin mit den Aufsichtsbehörden der jeweiligen Heimatstaaten ab, etwa um Doppelprüfungen für die Unternehmen zu vermeiden.

Die DPR schloss im Berichtsjahr 118 Prüfungen ab (Vorjahr: 118), davon 106 Stichprobenprüfungen, acht Anlassprüfungen und vier Prüfungen auf Verlangen der BaFin.<sup>64</sup>

915 Unternehmen unterliegen Bilanzkontrolle.

Tabelle 31  
**Länderverteilung  
der Unternehmen  
im Enforcement**

Stand 01.07.2010

Deutschland	772
Jersey	26
USA	24
Niederlande	23
Österreich	13
Luxemburg	10
Schweiz	9
Großbritannien	8
Irland	6
Japan	6
Frankreich	4
Israel	4
Finnland	2
Italien	2
Spanien	2
Guernsey	1
Island	1
Cayman Inseln	1
Kanada	1
<b>Summe</b>	<b>915</b>

<sup>63</sup> Az.: WpÜG 10/09 (OWi).

<sup>64</sup> Quelle: DPR.

In 24 Fällen Fehler festgestellt.

Die BaFin schloss insgesamt 30 Verfahren (Vorjahr: 39) ab, davon in 24 Fällen mit einer Fehlerfeststellung und -veröffentlichungsanordnung. Von den 30 Verfahren hatte die DPR in 16 Fällen den Fehler im Einvernehmen mit dem Unternehmen festgestellt. Den übrigen 14 Fällen lagen eigene Fehlerfeststellungsverfahren der BaFin zugrunde, von denen acht mit einer Fehlerfeststellung endeten. Zum Jahresende waren noch sieben Fälle bei der BaFin anhängig (Vorjahr: 10).

Die BaFin führt eigene Fehlerfeststellungsverfahren durch, wenn ein Unternehmen die Fehlerfeststellung der DPR nicht akzeptiert, die Kooperation mit der DPR verweigert oder die BaFin Zweifel an der Richtigkeit des Prüfungsergebnisses der DPR hat. In neun der 14 Fehlerfeststellungsverfahren der BaFin hatten die Unternehmen die Fehlerfeststellung der DPR nicht akzeptiert. Sechs dieser Verfahren schloss die BaFin mit einer Fehlerfeststellung ab, drei Verfahren endeten ohne Fehlerfeststellung. Drei weitere Verfahren, bei denen die Unternehmen die Kooperation mit der DPR verweigert hatten, beendete die BaFin ohne Fehlerfeststellung. Zwei Verfahren schloss die BaFin mit einer Fehlerfeststellung ab, nachdem die DPR zuvor in diesen Fällen keinen Fehler festgestellt hatte. Die Verfahren bei der BaFin betrafen dabei ein breites Spektrum an Rechnungslegungsfehlern, wie etwa beim Konsolidierungskreis, der Bewertung von Forderungen und Anhangangaben zu Wertminderungstests.

Fehlerschwerpunkt:  
Lageberichterstattung.

Häufig machten Unternehmen Fehler in der Berichterstattung in Lageberichten, Konzernlageberichten und Zwischenlageberichten. Die Berichtspflichten nach §§ 289, 315 Handelsgesetzbuch (HGB) und §§ 37w, 37y WpHG sehen eine geschlossene und aus sich heraus verständliche textliche Darstellung der Lage der Gesellschaft und des Konzerns vor, die eigenständig neben den jeweiligen Abschluss tritt. Nicht alle Unternehmensberichte entsprachen diesen Anforderungen. Die BaFin beanstandete etwa, dass die aus den Zahlen des Abschlusses ablesbare Entwicklung der Gesellschaft keine Entsprechung in der Lageberichterstattung fand: Erleidet ein Konzern etwa ausweislich des Konzernabschlusses im Geschäftsjahr einen Umsatzrückgang von einem Drittel im Vergleich zum Vorjahreswert, muss er auch im Konzernlagebericht Ausführungen zum Umsatzrückgang machen. Anderenfalls verstößt er gegen die Pflicht, den Abschlussadressaten in die Lage zu versetzen, sich ein zutreffendes Bild von den tatsächlichen Verhältnissen und Umständen des Umsatzrückganges zu machen.

In anderen Fällen war zwar eine Darstellung vorhanden, die dort verwendeten Begrifflichkeiten aber so missverständlich, dass der Kapitalmarkt falsche Schlüsse ziehen konnte. Auch dies verstößt gegen die Pflicht des Unternehmens, ein den tatsächlichen Gegebenheiten entsprechendes Bild zu vermitteln.



Im Lagebericht müssen Unternehmen auch die voraussichtliche künftige Entwicklung mit ihren Chancen und Risiken darstellen. Wie im Vorjahr gab es auch hierbei häufig Fehler. Insbesondere genügt nicht, wie das OLG Frankfurt am Main bereits 2009 festgestellt hatte, der Hinweis auf die vermeintlich unsichere Aussicht wegen der Finanz- und Wirtschaftskrise, um sich der Berichtspflicht zu entziehen.<sup>65</sup> Aber auch spezifische künftige Risiken sind zu erläutern und zu beurteilen, etwa inwieweit das Geschäftsmodell eines Unternehmens in besonderem Maß von bestimmten Ereignissen oder von einzelnen Personen abhängig ist. Ist beispielsweise ein Unternehmen für sein Geschäftsmodell maßgeblich darauf angewiesen, auch im nächsten Jahr die Lizenz für ein bestimmtes Produkt zu erhalten, muss es in der Lageberichterstattung auf das bestehende Risiko, dass der Linzenzerwerb misslingen könnte, hinweisen und die möglichen Auswirkungen eines Fehlschlagens darstellen. Ganz besonders gilt diese Verpflichtung für Risiken, die den Bestand des Unternehmens gefährden können, wie etwa eine angespannte Liquiditätssituation.

Fehlerveröffentlichungsverfahren weiter verkürzt.

Bei den mit einer Fehlerfeststellung abgeschlossenen Verfahren ordnete die BaFin im Berichtsjahr in allen Fällen die Bekanntmachung der festgestellten Fehler an.

Gegenüber den Vorjahren kam es weit seltener vor, dass die Unternehmen Gründe gegen eine Fehlerveröffentlichung vorbrachten; auch musste die Bundesanstalt in lediglich einem Fall die korrekte Fehlerveröffentlichung mit Mitteln des Verwaltungszwangs durchsetzen. Zur Verkürzung der Fehlerveröffentlichungsverfahren trug auch ein weiterer Beschluss des OLG Frankfurt am Main bei, wonach die Fehlerveröffentlichung Regelfolge der Fehlerfeststellung ist und relativierende Zusätze zu den Fehlertexten im Interesse des Informationsbedürfnisses des Kapitalmarkts unterbleiben müssen.<sup>66</sup> Bereits 2009 hatte das OLG Frankfurt am Main festgestellt, dass die Fehlerveröffentlichung das zentrale Durchsetzungselement des Enforcementverfahrens ist.<sup>67</sup>

### Rechtsweg und Form der Fehlerveröffentlichung I

Unklar war bislang, ob das OLG Frankfurt am Main lediglich für die Fehlerfeststellung und Fehlerbekanntmachungsanordnung ausschließlich zuständig ist oder auch für Maßnahmen des Verwaltungszwangs, wenn es um die Durchsetzung von Enforcemententscheidungen geht. Das VG Frankfurt am Main und der HessVGH haben nun übereinstimmend entschieden, dass das OLG Frankfurt am Main auch über die Rechtmäßigkeit der Zwangsgeldandrohung entscheidet.<sup>68</sup> Zwar handele es sich hierbei um eine verwaltungsrechtliche Streitigkeit, die ohne nähere Bestimmung den Verwaltungsgerichten zugewiesen wäre (§ 40 Abs. 1 Satz 1 VwGO). Allerdings gelte die abdrängende Sonderzuweisung des § 37u WpHG i.V.m. § 48 Abs. 4 WpÜG für Verfügungen der BaFin auch für Maßnahmen der Verwaltungsvollstreckung im Enforcementverfahren.

<sup>65</sup> Az.: WpÜG 11 und 12/09.

<sup>66</sup> Az.: WpÜG 3/10.

<sup>67</sup> Az.: WpÜG 1 und 3/08.

<sup>68</sup> Az.: 1 L 70/ 10.F.; Az.: 6 B 395/10.



Denn zu den Überwachungsaufgaben der BaFin auf dem Gebiet der Rechtmäßigkeit von Unternehmensabschlüssen und Finanzberichten gehöre auch die Durchsetzung der verfügten Maßnahmen. Eine Aufspaltung des Gerichtswegs für Entscheidungen im Enforcementverfahren wird so vermieden.

### Rechtsweg und Form der Fehlerveröffentlichung II

Im gleichen Verfahren bestätigte das OLG Frankfurt am Main die Rechtsauffassung der BaFin, wonach Unternehmen die festgestellten Fehler in der Fehlerveröffentlichung nicht relativieren und auch keine Zusätze zum Verfahrensstand aufnehmen dürfen.<sup>69</sup> Die BaFin hatte einem Unternehmen mit sofort vollziehbarem Bescheid ein Zwangsgeld für den Fall angedroht, dass das Unternehmen der von der BaFin angeordneten Bekanntmachung der festgestellten Fehler nicht fristgerecht und vollständig nachkommen werde. Das Unternehmen hatte zuvor den von der BaFin festgestellten und vom OLG Frankfurt am Main im Eilverfahren<sup>70</sup> bestätigten Fehler in der Prognoseberichterstattung zwar im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht. Allerdings leitete das Unternehmen die Veröffentlichung mit der Formulierung ein, die BaFin habe festgestellt, dass der Lagebericht und der Konzernlagebericht „fehlerhaft seien“. Abschließend wies das Unternehmen darauf hin, dass es „...gegen den Bescheid Widerspruch eingelegt [hat].“ Für die BaFin erfüllt eine derart relativierende Darstellung nicht die gesetzlichen Anforderungen an eine Fehlerveröffentlichung, so dass das Unternehmen der Bekanntmachungsanordnung aufgrund der gewählten Darstellung gerade nicht nachgekommen ist.

Das Gericht führte aus, dass die Formulierung im Konjunktiv den festgestellten Fehler unzulässig relativiere. Zudem seien Zusätze über den Verfahrensstand in der Veröffentlichungsmittelung weder vom Gesetzgeber vorgesehen noch entsprächen sie dem Gesetzeszweck und hätten daher zu unterbleiben. Der Kapitalmarkt solle der Veröffentlichung unzweifelhaft entnehmen können, worin der Fehler liege und weshalb die Rechnungslegung für fehlerhaft erachtet worden sei. Nicht zulässig seien insbesondere der Fehlerfeststellung widersprechende oder diese relativierende und verharmlosende Darstellungen. Die Fehlerveröffentlichung habe sich auf die inhaltlichen Vorgaben des § 37q Abs. 2 Satz 1 WpHG zu beschränken, da der Informationsgehalt für die Kapitalmarktteilnehmer durch zusätzliche Angaben verwässert und damit eingeschränkt würde. Der Gesetzgeber habe mit der Anordnung des Sofortvollzugs der Fehlerfeststellung und der Fehlerveröffentlichung bewusst in Kauf genommen, dass eine Fehlerfeststellung zu veröffentlichen sei, obwohl die Möglichkeit bestehe, dass später in einem Widerspruchs- oder Beschwerdeverfahren festgestellt werde, dass der bereits veröffentlichte Fehler tatsächlich nicht gegeben sei. Dem Interesse an einer zügigen Information des Kapitalmarktes und der Erreichung der beabsichtigten präventiven Wirkung auf andere der Bilanzkontrolle unterliegenden Unternehmen habe der Gesetzgeber insoweit Vorrang eingeräumt.

<sup>69</sup> Az.: WpÜG 3/10.

<sup>70</sup> Az.: WpÜG 11 und 12/09.



Eine Übersicht über die Ergebnisse der abgeschlossenen Fehlerfeststellungs- und Fehlerveröffentlichungsverfahren ist nachfolgend dargestellt.

Tabelle 32

**Enforcementverfahren der BaFin Juli 2005 bis Dezember 2010**

	Fehlerfeststellung: nein	Fehlerfeststellung: ja	Fehlerveröffentlichung: ja	Fehlerveröffentlichung: nein
1) Unternehmen akzeptiert Fehlerfeststellung der DPR		106	103	3
2) Unternehmen akzeptiert Fehlerfeststellung der DPR nicht	5	22	20	2
3) Unternehmen verweigert Kooperation mit der DPR	5	1	1	0
4) BaFin hat wesentliche Zweifel an der Richtigkeit des Prüfungsergebnisses oder am Verfahren der DPR	0	3	2	1
5) Ansichziehen der Prüfung (Banken und Versicherungen)	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>10</b>	<b>132</b>	<b>126</b>	<b>6</b>

## 6.2 Veröffentlichung von Finanzberichten

Finanzberichte dienen den Anlegern als regelmäßige und verlässliche Information zur wirtschaftlichen Lage eines Emittenten. Kapitalmarktorientierte Unternehmen sind daher verpflichtet, Jahres- und Halbjahresfinanzberichte sowie Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung zu erstellen und zu veröffentlichen. Sie müssen die gesamten Finanzberichte im Internet einstellen und bekannt geben, ab wann und wo diese online abgerufen werden können. Zusätzlich müssen die Unternehmen der BaFin mitteilen, wo und wann sie die Hinweismitteilung veröffentlicht haben und die Hinweisbekanntmachung und die Finanzberichte an das Unternehmensregister zur Speicherung übermitteln.

Im Fokus der Aufsicht standen auch 2010 diejenigen Emittenten, die ihrer Pflicht zur Finanzberichterstattung teilweise über mehrere Quartale hinweg nicht nachgekommen waren. Insgesamt eröffnete die BaFin 34 Verwaltungsverfahren (Vorjahr: 46), bei denen es um die Nacherfüllung von rund 200 unterlassenen Veröffentlichungen oder Übermittlungen ging (Vorjahr: 850). 31 Verwaltungsverfahren waren noch aus dem Vorjahr anhängig. Die BaFin schloss 45 Verwaltungsverfahren ab (Vorjahr: 33), nachdem die Emittenten die Finanzberichterstattung nachgeholt hatten. In fast der Hälfte dieser Fälle drohte die BaFin Zwangsgelder in Höhe von bis zu 21.000 € an, die sie in vier Fällen schließlich auch festsetzte. Alle Emittenten zahlten das Zwangsgeld, ohne jedoch ihre Finanzberichterstattungspflichten vollständig zu erfüllen. Daher drohte die BaFin weitere Zwangsgelder in Höhe von bis zu 27.000 € an. In drei dieser Fälle holten die Emittenten ihre Finanzberichterstattungspflichten nach der Androhung des zweiten Zwangsgeldes nach. In einem Fall

Zwangsgelder von bis zu 66.000 € festgesetzt.

setzte die BaFin ein zweites Zwangsgeld in Höhe von 27.000 € fest, welches der Emittent zahlte und schließlich die Finanzberichterstattung nachholte.

Ende 2010 waren noch 20 Verwaltungsverfahren mit rund 350 Nacherfüllungspflichten offen. In zwölf dieser Fälle drohte die BaFin Zwangsgelder von bis zu 27.500 € an, die sie in sieben Fällen auch festsetzte. In zwei Fällen setzte die BaFin ein zweites Zwangsgeld in Höhe von bis zu 35.000 € fest, in einem der Fälle auch ein drittes Zwangsgeld in Höhe von 66.000 €. Nach Androhung eines vierten Zwangsgeldes in Höhe von 114.000 € erfüllte das Unternehmen schließlich seine Pflicht zur Finanzberichterstattung.

● Neuer Prüfungsschwerpunkt: Internetveröffentlichung.

2010 legte die BaFin einen Prüfungsschwerpunkt auf die Veröffentlichung der Finanzberichte im Internet. Hier prüfte sie in insgesamt rund 1.150 Fällen, ob die Finanzberichte unmittelbar nach Ablauf der Veröffentlichungsfrist der Öffentlichkeit auch tatsächlich im Internet zur Verfügung standen. In 47 Fällen leitete die BaFin Bußgeldverfahren ein.

● 14 Bußgelder verhängt.

Wegen des Verdachts von Verstößen gegen die Finanzberichterstattungspflichten waren aus dem Vorjahr noch 20 Bußgeldverfahren anhängig. 2010 eröffnete die BaFin 95 Bußgeldverfahren (Vorjahr: 21) und schloss 19 Verfahren ab. In 14 Fällen verhängte sie Bußgelder von bis zu 39.000 €. Fünf Fälle stellte sie ein, vier davon aus Opportunitätsgründen. Dabei war in drei Fällen die Verfahrenseinstellung mit einer Belehrung der Betroffenen verbunden. Ende 2010 waren damit noch 96 Bußgeldverfahren offen.

## 7 Aufsicht über das Investmentgeschäft

Auch 2010 hatte die deutsche Fondsbranche weiterhin mit den Folgen der Finanzkrise zu kämpfen. Besonders betroffen waren die offenen Immobilienfonds, was auch Auswirkungen auf Immobilien-Dachfonds hatte.

Im Berichtsjahr führte die BaFin 42 Aufsichtsbesuche und Jahresgespräche vor Ort durch. Aufsichtsbesuche vermitteln zum einen einen ersten Eindruck über die aktuelle Lage der Kapitalanlagegesellschaften; zum anderen verbessert der persönliche Kontakt auch den erforderlichen Informationsaustausch zwischen der BaFin und den Kapitalanlagegesellschaften. Akute Problemstellungen bei offenen Immobilienfonds wurden zusätzlich in 14 anlassbezogenen Gesprächen erörtert.

Über die neuen Vorgaben des Depotbank-Rundschreibens und die InvMaRisk informierte die BaFin Depotbanken und Kapitalanlagegesellschaften Ende des Jahres in zwei Workshops.

## 7.1 Kapitalanlagegesellschaften

2010 erhielten drei deutsche Kapitalanlagegesellschaften eine Erlaubnis zur Verwaltung von Investmentvermögen nach dem InvG. Drei Kapitalanlagegesellschaften wurden auf andere Kapitalanlagegesellschaften fusioniert. Zum Ende des Jahres verfügten damit 73 Kapitalanlagegesellschaften über eine Erlaubnis nach dem InvG (Vorjahr: 73). Fünf Kapitalanlagegesellschaften beantragten im Berichtsjahr Erlaubniserweiterungen (Vorjahr: 8) für die Fondskategorie „Sonstige Sondervermögen“.

Die Kapitalanlagegesellschaften verwalteten Ende 2010 insgesamt 5.997 Sondervermögen (Vorjahr: 5.969) mit einem Vermögen in Höhe von 1.137 Mrd. € (Vorjahr: 1.027 Mrd. €). Davon waren 2.210 Publikumsfonds (Vorjahr: 2.186) mit einem Vermögen von 339,6 Mrd. € (Vorjahr: 311,7 Mrd. €) und 3.787 Spezialfonds (Vorjahr: 3.783) mit einem Vermögen von 797,4 Mrd. € (Vorjahr: 715,7 Mrd. €).

Im Berichtszeitraum wurden insgesamt 110 Sondervermögen fusioniert, bei 20 Sondervermögen wurde das Verwaltungsrecht auf eine andere Kapitalanlagegesellschaft übertragen. Aufgelöst wurden insgesamt 33 Sondervermögen.

Das (Netto-)Mittelaufkommen von Publikumsfonds und Spezialfonds betrug Ende des Jahres insgesamt – also sämtliche Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen abzüglich aller Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen – 89,215 Mrd. €. Der (Brutto-)Mittelzufluss belief sich auf insgesamt 281,989 Mrd. €, davon entfielen 126,064 Mrd. € auf die Publikumsfonds und 155,925 Mrd. € auf die Spezialfonds.

Neben den Publikums- und Spezialfonds gab es 16 Investmentaktiengesellschaften mit variablem Kapital, die insgesamt 78 Teilgesellschaftsvermögen aufgelegt hatten. Das Gesamtvolumen dieser Investmentaktiengesellschaften und Teilgesellschaftsvermögen betrug rund 13,108 Mrd. €.

Die Zahl der Neugenehmigungen stieg gegenüber dem Vorjahr leicht auf 153 an (Vorjahr: 147).

### Risikoorientierte Aufsicht

2010 führte die BaFin zum zweiten Mal eine gesamtheitliche Betrachtung der Risikostrukturen von Kapitalanlagegesellschaften durch. Die BaFin nutzt die Ergebnisse, um die Aufsichtsintensität für die einzelnen Gesellschaften risikoorientiert zu planen und zu steuern.

Die Risikoklassifizierung erfolgt durch eine Benotung anhand festgelegter Kriterien. Man unterscheidet die drei Teilbereiche „Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“ (Teilbereich 1), „Qualität des Managements“ (Teilbereich 2) und „Qualität der Organisation“ (Teilbereich 3). Die Auswirkungsdimension wird anhand vorgegebener

2.210 Publikums- und 3.787 Spezialfonds.

Risikoorientierte Planung und Steuerung der Aufsichtsintensität.

Schwellenwerte in „hoch“, „mittel“ und „niedrig“ eingestuft. Die Note der Gesamtklassifizierung ergibt sich aus der Bewertung der Qualität und der Einstufung der Auswirkungsdimension. Das daraus resultierende Rating wird in einer Zwölf-Felder-Matrix zusammengefasst.

Tabelle 33

**Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010**

Kapitalanlage- gesellschaften		Qualität				Summe
		A	B	C	D	
Auswirkung	hoch	27	6	2	0	35
	mittel	14	4	0	0	18
	niedrig	14	2	1	0	17
	Summe	55	12	3	0	70*

\* Die drei Kapitalanlagegesellschaften, die erst 2010 die Erlaubnis zur Verwaltung von Investmentvermögen nach dem InvG erhalten haben, wurden noch nicht klassifiziert.

**7.2 Investmentfonds**

● Krisenbedingte Finanz- und Liquiditätsrisiken.

Im Fokus der Aufsicht lag – wie bereits 2009 – die Überprüfung von Finanz- und Liquiditätsrisiken in den inländischen Sondervermögen. Insbesondere ließ sich die BaFin regelmäßig über Investments in griechischen und portugiesischen Staatsanleihen berichten, um festzustellen, welche Auswirkungen sich daraus für die Liquidität der Sondervermögen ergeben.

Ein weiterer Schwerpunkt war die andauernde Krise bei den offenen Immobilienfonds, die (mit-)ursächlich für die Schließung eines Dachfonds Ende September 2010 wurde. In der Folge forderte die BaFin von den Kapitalgesellschaften ab Anfang Oktober 2010 täglich Angaben zur Portfoliostruktur und Liquidität bei denjenigen Dachfonds, die Anteile an Immobilien-Sondervermögen als Zielfonds halten, an.

Weitere Schließungen von Investmentfonds gab es jedoch nicht. Von den am Jahresende 2009 noch geschlossenen beiden Genussscheinfonds war zum Ende des Berichtsjahres noch einer geschlossen.

● Zahl der Ausreißermeldungen nahezu unverändert.

Bei den Anzeigen nach der Derivateverordnung (DerivateV) für das Berichtsjahr gab es gegenüber dem Vorjahr lediglich vereinzelt einen Anstieg bei den Ausreißermeldungen; im Wesentlichen blieben die Zahlen unverändert.

Die Anzeigen nach der DerivateV liefern Anhaltspunkte über den Umgang der Kapitalanlagegesellschaften mit dem Marktrisiko ihrer Sondervermögen. Die Kapitalanlagegesellschaften sind grundsätzlich verpflichtet, das potenzielle Verlustrisiko pro Fonds zu ermitteln und der BaFin anzuzeigen, wenn der tatsächlich eingetretene Tagesverlust größer als das zuvor ermittelte Verlustrisiko (Value at Risk) ausfällt. Der Vergleich des tatsächlich eingetretenen Tagesverlustes mit dem berechneten Verlustrisiko (Backtesting) soll einen Rückschluss auf die Prognosegüte der verwendeten Risikomodelle ermöglichen. Eine erhöhte Zahl von Ausreißermeldungen ist jedoch nur ein Indiz, aber kein Beweis für Schwächen eines solchen Modells. Die Ursache für die Abweichungen kann z.B. auch in der Volatilität der Märkte, wie sie im Verlauf der Finanzkrise aufgetreten war, begründet sein.

Sehr große Unterschiede bei Ertragslage.

Die Auswertung der Prüfungsberichte zeigte, dass sich bei der Mehrzahl der Kapitalanlagegesellschaften das Provisionsergebnis und damit die Ertragslage im Vergleich zum schon durch die Finanzkrise geprägten Vorjahr weiter verschlechtert hat. Bei 14 Kapitalanlagegesellschaften betrug die Wenigereinnahmen teilweise mehr als 20 % bezogen auf das Vorjahresprovisionsergebnis. Allerdings konnten von den 29 Kapitalanlagegesellschaften, die insgesamt eine Zunahme der Provisionsergebnisse erreicht haben, acht ihre Provisionserträge sogar signifikant, d.h. ebenfalls um 20 % und mehr, steigern.

Anzahl an Beschwerden nach wie vor sehr hoch.

Die Anzahl der Beschwerden zum Investmentbereich war 2010 mit 242 gegenüber dem Vorjahr ungefähr gleich hoch (235). Überwiegend bezogen sie sich aber erneut auf die Wertentwicklung einzelner Sondervermögen während der Finanzkrise. Derartigen Beschwerden kann die BaFin nicht abhelfen, denn die Wertentwicklung der Investmentfonds hängt entscheidend von der Situation der Kapitalmärkte ab.

Erstmals offene Immobilienfonds aufgelöst.



### 7.3 Immobilienfonds

Im Berichtsjahr hatten die offenen Immobilienfonds weiter mit massiven Anteilrückgaben zu kämpfen. Bei acht Kapitalanlagegesellschaften war Ende 2010 immer noch die Rücknahme von Anteilen von 13 Immobilien-Publikumsfonds ausgesetzt. Für drei dieser Fonds, die seit Ende Oktober 2008 fortwährend keine Anteile zurückgenommen hatten, gelang es den betreffenden Kapitalanlagegesellschaften nicht, innerhalb der gesetzlich vorgesehenen Frist von zwei Jahren (§ 81 InvG) eine nachhaltige Wiedereröffnung herbeizuführen. Daher kündigten sie bis Ende Oktober 2010 mit Fristen zwischen 18 und 35 Monaten die Verwaltung, um die Fonds auflösen zu können.<sup>71</sup> Die Kapitalanlagegesellschaften streben an, während der Kündigungsfrist soweit wie möglich alle Fondsimmobilen zu veräußern. Der hieraus erzielte Er-

<sup>71</sup> KanAm US-grundinvest Fonds (gekündigt zum Ablauf des 31.03.2012), Morgan Stanley P2 Value und DEGI EUROPA (gekündigt zum Ablauf des 30.09.2013).

lös soll, soweit er nicht mehr zur Begleichung von Verbindlichkeiten und zur weiteren Bewirtschaftung des Restportfolios benötigt wird, mindestens halbjährlich an die Anleger ausgezahlt werden. Das zum Ablauf der Kündigungsfrist verbleibende Fondsvermögen geht zum Zwecke der Abwicklung und Verteilung an die Anleger auf die Depotbank über.

● Forcierung der Verkaufsprogramme.

Für die weiteren zehn Fonds bleibt den verwaltenden Kapitalanlagegesellschaften wegen des drohenden Ablaufs der Zweijahresfrist zum Teil verhältnismäßig wenig Zeit, mittels Immobilienverkäufen genügend Liquidität zu beschaffen, um wieder mit der Rücknahme von Anteilscheinen beginnen zu können. Bei drei Fonds läuft diese Frist bereits im November 2011 aus<sup>72</sup>; für die anderen sieben Fonds im Laufe des Jahres 2012.<sup>73</sup> Die BaFin erwartet, dass sich in den kommenden Jahren das Marktumfeld für Immobilienverkäufe weiter erholt, wenngleich eine konjunkturelle Erholung an den einzelnen geographischen Immobilienmärkten unterschiedlich stark ausgeprägt sein wird.

● Beschwerden weiter ansteigend.

Die Zahl der Beschwerden und Anfragen zu offenen Immobilienfonds nahm mit 106 erwartungsgemäß weiter zu (Vorjahr: 84). Grund hierfür war die andauernde Aussetzung der Rücknahme von Anteilen bei 13 offenen Immobilienfonds. Diese machen zusammen über ein Viertel des Volumens des gesamten Fondssegmentes aus.

### Aussetzung der Rücknahme von Anteilsscheinen

Im Zuge der Finanzkrise hatte eine Vielzahl von Rückgabeverlangern von Anlegern offener Immobilienfonds dazu geführt, dass 2008 mehrere Kapitalanlagegesellschaften die Rückgabe von Fondsanteilen nach § 81 InvG aussetzten. Trotz der Rücknahmeaussetzung der Fonds bedienten einige Kapitalanlagegesellschaften zunächst weiterhin Rückgabeverlangen solcher Anleger, die aufgrund von Auszahlungsplänen die Rückgabe verlangten. Mit Urteil vom 30. September 2010 entschied das VG Frankfurt am Main, dass dies nicht zulässig ist und gegen den investmentrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz verstößt.<sup>74</sup>

Bereits zuvor hatte die BaFin dieses Vorgehen untersagt und den betreffenden Kapitalanlagegesellschaften aufgegeben, die durch die Bedienung der Auszahlungspläne entstandenen Nachteile für das Fondsvermögen bis zur Wiedereröffnung des jeweiligen Fonds auszugleichen. Mit dem Urteil bestätigte das VG Frankfurt am Main die Verfügungen der BaFin auf ganzer Linie. Das Gericht teilte dabei die Auffassung der BaFin, die Praxis der betreffenden Kapitalanlagegesellschaft, trotz Schließung des Fonds nach § 81 InvG weiterhin Auszahlungspläne zu bedienen, verstoße gegen den investmentrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz. Für das VG Frankfurt am Main sei das Differenzierungskriterium „Auszahlungsplan“ als sol-

<sup>72</sup> AXA Immoselect, DEGI GLOBAL BUSINESS und DEGI INTERNATIONAL.

<sup>73</sup> TMW Immobilien Weltfonds (02/2012), AXA Immosolutions, CS EUROREAL, KanAm grundinvest Fonds sowie SEB ImmoInvest (05/2012), UBS (D) 3 Sector Real Estate (10/ 2012) und DEGI GERMAN BUSINESS (11/2012).

<sup>74</sup> Az.: 1 K 1516/09.F.

ches nicht tauglich, eine Ungleichbehandlung der Anleger zu rechtfertigen. Das Gericht bestätigte schließlich auch die Anordnung, das Sondervermögen bei Wiedereröffnung des Fonds so zu stellen, als ob die Bedienung der Auszahlungspläne während der Dauer der Aussetzung nicht erfolgt sei. Als zumindest auch präventive Maßnahme sei die Maßnahme zulässig und genüge im Übrigen auch dem Bestimmtheitsgebot.

### Allgemeine Entwicklung der Immobilienfonds

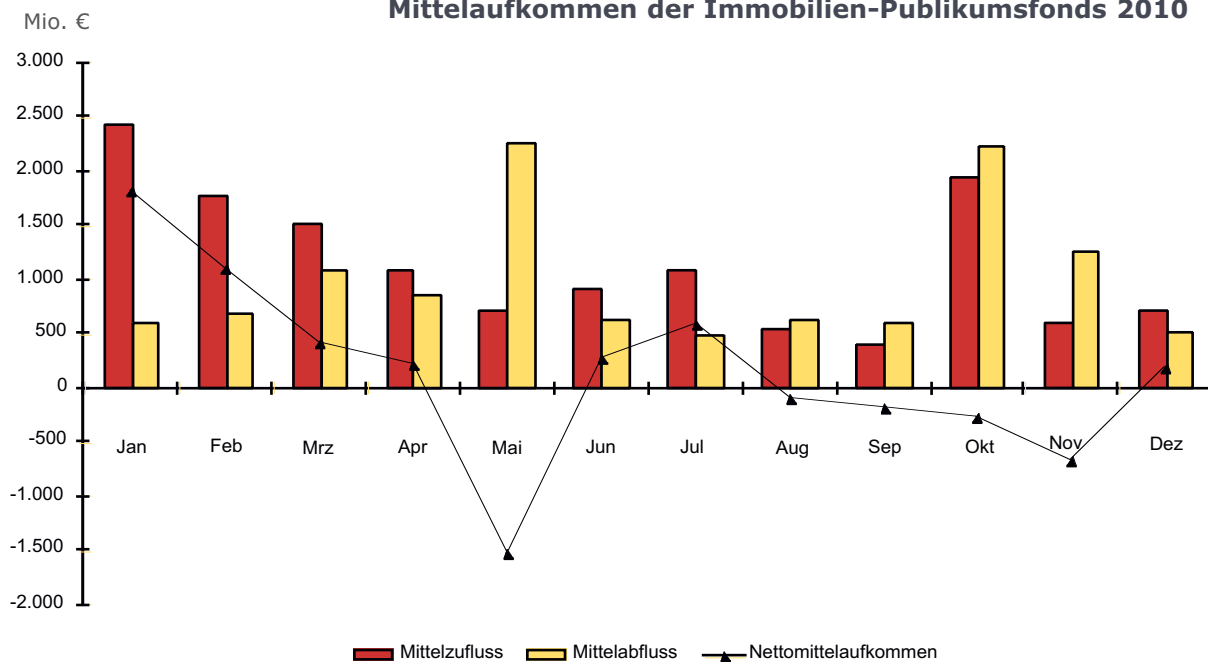
Ende 2010 verwalteten 21 deutsche Kapitalanlagegesellschaften 48 Immobilien-Publikumsfonds (Vorjahr: 48) mit einem Volumen von 86,6 Mrd. € (Vorjahr: 87,9 Mrd. €) sowie 153 Spezial-Sondervermögen in Form von Immobilien-Sondervermögen (Vorjahr: 136) mit Nettoinventarwerten von zusammen 29,6 Mrd. € (Vorjahr: 27,3 Mrd.)

Mit Nettomittelzuflüssen in Höhe von 1,9 Mrd. € verzeichneten die 48 Immobilien-Publikumsfonds ein Nettomittelaufkommen unter dem Vorjahresniveau (2,7 Mrd. €). Allerdings wiesen die Fonds sowohl im Vergleich der einzelnen Monate des abgelaufenen Jahres als auch untereinander bisweilen stark divergierende Mittelaufkommen auf.

Positives Nettomittelaufkommen im Fondssegment insgesamt.

Grafik 31

#### Mittelaufkommen der Immobilien-Publikumsfonds 2010



Trotz des positiven Nettomittelaufkommens im abgelaufenen Jahr ging bis Ende 2010 das Fondsvolumen bei den 48 Immobilien-Publikumsfonds zurück. Hierfür waren unter anderem die ersten Aus-



zahlungen bei den drei in Abwicklung befindlichen Fonds im Dezember 2010 verantwortlich. Hauptgrund für den Rückgang waren aber vor allem die Ergebnisse aus den mindestens einmal jährlich für die einzelnen Fondsimmobilien vorzunehmenden Verkehrswertermittlungen, bei denen die unabhängigen Sachverständigenausschüsse zum Teil zu erheblich niedrigeren Wertansätzen gelangten als noch im Vorjahr. Dementsprechend weist der BVI in seiner Statistik über die Wertentwicklung von Publikumsfonds im Jahresverlauf 2010 erstmalig eine negative durchschnittliche Jahresperformance für die erfassten Immobilien-Publikumsfonds seiner Mitgliedsunternehmen aus.<sup>75</sup> Ende 2009 war die Wertentwicklung im Durchschnitt mit +2,5 % noch positiv gewesen.

## 7.4 Hedgefonds

Seit Ausbruch der Finanzkrise wird auf nationaler wie internationaler Ebene gefordert, Hedgefonds strenger als bisher zu beaufsichtigen, um mögliche krisenverschärfende Auswirkungen ihres Verhaltens auf den Finanzmärkten besser in den Griff zu bekommen. Hedgefonds können die Stabilität des Finanzsystems unmittelbar an den Märkten beeinflussen, indem sie etwa auf die Liquidität des Handels einwirken. Zudem hätte der Zusammenbruch eines Hedgefonds negative Folgen für Anleger und Kreditgeber.

Angesichts des vergleichsweise geringen Volumens deutscher Single-Hedgefonds von weniger als 800 Mio. € (Stand: 30. September 2010), welches nur rund 1 ‰ des Hedgefonds-Weltmarktes ausmacht, ist nicht anzunehmen, dass speziell deutsche Hedgefonds für die Stabilität des inländischen oder gar europäischen Finanzsystems relevant sind. Hierfür spricht auch die im internationalen Vergleich deutlich konservativere Auswahl der Anlagestrategien, die deutsche Hedgefonds verfolgen. Krisenverstärkende Marktaktivitäten konnten bisher ebenfalls nicht belegt werden.

Wieder mehr Hedgefonds.

Ende 2010 waren insgesamt 34 deutsche Single-Hedgefonds (darunter ein Spezialfonds) sowie acht deutsche Dach-Hedgefonds (darunter ein Spezialfonds) zugelassen (Vorjahr: 31 Single- und 8 Dach-Hedgefonds). Die Zahl der insgesamt nach deutschem Recht aufgelegten Single- und Dach-Hedgefonds erhöhte sich damit leicht. Während im Verlauf des Jahres 2010 zehn Single-Hedgefonds aufgelöst wurden, gab es im selben Zeitraum mit 13 neuen Zulassungen von Single-Hedgefonds eine deutliche Steigerung der Neugenehmigungen im Vergleich zum Vorjahr, in dem lediglich fünf Lizenzen neu vergeben wurden. Bei zehn der neu zugelassenen Single-Hedgefonds handelt es sich um Investmentaktiengesellschaften bzw. deren Teilgesellschaftsvermögen.

Internationale Regulierung von Fondsmanagern und Hedgefonds angestrebt.

Im Berichtsjahr ließ IOSCO eine internationale Abfrage unter Hedgefonds mit dem Ziel durchführen, mögliche systemische Risiken im Zusammenhang mit Hedgefonds besser identifizieren und laufend überwachen zu können. Die BaFin hat diese Erhebung im Herbst 2010 auch unter deutschen Hedgefonds vorgenommen und

<sup>75</sup> [www.bvi.de](http://www.bvi.de) » Statistikwelt.

ist zu dem Ergebnis gekommen, dass angesichts des vergleichsweise geringen Marktvolumens und der defensiven Anlagestrategien von deutschen Hedgefonds zurzeit kein systemisches Risiko ausgeht. Dennoch soll die Abfrage künftig regelmäßig durchgeführt werden, um etwaige Tendenzänderungen frühzeitig zu erkennen.

Das Europäische Parlament hat am 11. November 2010 die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) verabschiedet, die mit ihrer Umsetzung in deutsches Recht unter anderem zu neuen Regelungen für Hedgefonds führen wird. Das InvG enthält jedoch schon umfangreiche Vorschriften zur Regulierung nicht nur der Fondsmanager, sondern auch der Hedgefonds selbst. Dazu gehören strenge Zulassungsvoraussetzungen und eine intensive laufende Kontrolle durch die BaFin, die sie unter anderem durch Aufsichtsgespräche und jährliche Prüfungen ausübt. So führte die BaFin 2010 bei den Hedgefonds neun Jahresgespräche und diverse Aufsichtsbesuche vor Ort durch, darunter auch bei Gesellschaften, die in diesem Jahr eine Genehmigung für die Auflegung eines Hedgefonds erhalten hatten.

## 7.5 Ausländische Investmentfonds

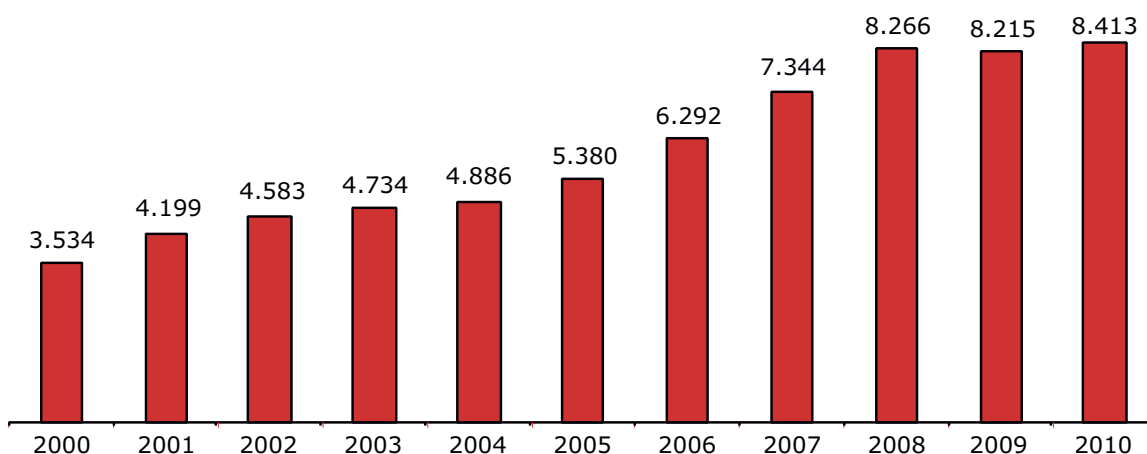
### Richtlinienkonforme Investmentvermögen

● Anstieg der Vertriebsanzeigen.

2010 gingen bei der BaFin 1.049 Neuanzeigen für den Vertrieb EU-richtlinienkonformer Investmentfonds (OGAW-Fonds) ein (Vorjahr: 995). Nach dem erheblichen Rückgang im Vorjahr als Folge der Finanzkrise stieg das Anzeigeaufkommen insbesondere im vierten Quartal 2010 deutlich an. Zwei Drittel der Neuanzeigen entfielen auf Fonds aus Luxemburg; auch Fonds aus Irland waren nach wie vor stark vertreten. Weitere Anzeigen gingen insbesondere aus Österreich, Frankreich und Liechtenstein ein. Die Gesamtzahl der vertriebsberechtigten ausländischen OGAW-Fonds erhöhte sich leicht, sie betrug Ende des Jahres 8.413 (Vorjahr: 8.215).

Grafik 32

### Richtlinienkonforme Einzelvermögen



Wieder weniger nicht-richtlinienkonforme Investmentfonds.

### Nicht-richtlinienkonforme Investmentfonds

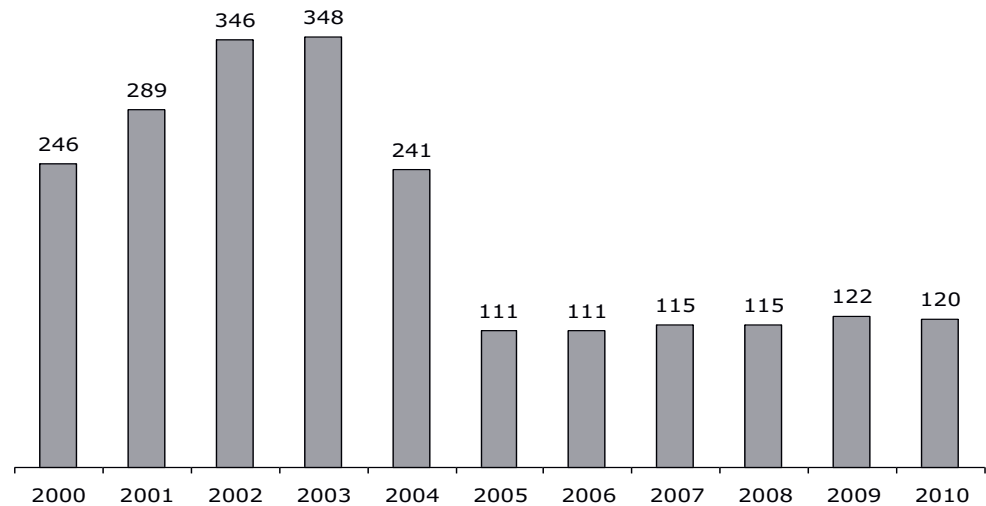
Die Zahl der vertriebsberechtigten nicht-richtlinienkonformen Investmentfonds fiel im Vergleich zum Vorjahr leicht ab. Ende 2010 waren 120 ausländische Investmentvermögen, darunter drei Dach-Hedgefonds zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland berechtigt (Vorjahr: 122). Fünf neue Fonds zeigten ihre Absicht an, ausländische Investmentanteile in der Bundesrepublik Deutschland vertreiben zu wollen. In zwei Fällen untersagte die BaFin während des Anzeigeverfahrens den weiteren öffentlichen Vertrieb, weil für die betroffenen Investmentanteile vor Erlangen der Vertriebsberechtigung unerlaubt geworben wurde.

Insgesamt durften 2010 elf Investmentvermögen den öffentlichen Vertrieb in der Bundesrepublik aufnehmen. 13 Fonds haben 2010 den öffentlichen Vertrieb eingestellt, darunter drei Dach-Hedgefonds.

Beheimatet sind die Fonds zum überwiegenden Teil in Luxemburg, jedoch sind auch Sondervermögen aus der Schweiz, den USA und Österreich vertreten.

Grafik 33

### Nicht-richtlinienkonforme Investmentvermögen\*



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



## VII Querschnittsaufgaben

### 1 Einlagensicherung, Anlegerentschädigung und Sicherungsfonds



Michael Sell,  
Exekutivdirektor Querschnittsaufgaben/Innere Verwaltung

Zur Aufgabe der BaFin gehört die Aufsicht über die gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen und institutssichernden Einrichtungen im Banken- und Wertpapierhandelsunternehmensbereich. Darüber hinaus überwacht sie die gesetzlichen Sicherungsfonds für die Lebens- und die substitutive Krankenversicherung. Grundlage hierfür sind das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAEG), das Kreditwesengesetz (KWG), das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) sowie unterschiedlichste Finanzierungsverordnungen, mit denen die BaFin Missständen entgegenwirkt, die die ordnungsgemäße Durchführung der Aufgaben dieser Einrichtungen oder deren Vermögen gefährden könnten. Soweit Entschädigungseinrichtungen und Sicherungsfonds Verwaltungsakte wie Beitragsbescheide erlassen, entscheidet die BaFin auch über mögliche Widersprüche der Mitgliedsinstitute dieser Einrichtungen.

#### Aufsicht über die EdW

● Entschädigungsfall Phoenix.

Im Entschädigungsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH hatte die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) bis Ende Februar 2011 rund 25.500 Entscheidungen zu Teilentschädigungen mit einem Gesamtvolumen von ca. 110 Mio. € zugesagt. Die EdW plant, über die Ansprüche der rund 3.900 Berechtigten, die noch keine Teilentschädigung erhalten haben, bis Mitte des Jahres zu entscheiden.

#### Scheingewinne und Aussonderungsrechte

Mit Urteil vom 23. November 2010 hat der BGH die Entschädigungspraxis der EdW bestätigt, dass Scheingewinne grundsätzlich nicht entschädigungsfähig sind.<sup>76</sup> In einem weiteren Verfahren, dem ein Feststellungsprozess des Insolvenzverwalters gegen einen Phoenix-Gläubiger zugrunde lag, hat der BGH zudem geklärt, dass keine Aussonderungsrechte an den vom Insolvenzverwalter sichergestellten Vermögenswerten bestehen.<sup>77</sup> Insbesondere mit dieser

<sup>76</sup> Az.: BGH XI ZR 26/10.

<sup>77</sup> Urteil vom 10.02.2011, Az.: BGH IX ZR 49/10.

Feststellung hat der BGH einen wichtigen Beitrag zur endgültigen Abwicklung des Entschädigungsfalls Phoenix geleistet. Nunmehr kann die EdW die Entschädigungen ohne den Vorbehalt möglicher Aussonderungsrechte, die nach dem EAEG nicht entschädigungsfähig sind, vornehmen.

Die EdW wird diese Rechtsprechung in ihren anstehenden Bescheiden berücksichtigen und hat bereits begonnen zu prüfen, ob die Voraussetzungen für weitergehende Entschädigungen vorliegen. Diese Prüfung erfolgt in enger Abstimmung mit der BaFin und dem Bundesministerium der Finanzen (BMF). Die EdW strebt an, die weitere Entschädigung zeitnah durchzuführen.

Offen ist jetzt nur noch, ob die EdW bei der Berechnung der Ansprüche berechtigt war, tatsächlich entstandene Handelsverluste abzuziehen, und inwieweit vereinbarte Verwaltungsgebühren dabei zu berücksichtigen sind. Bis zu einer gerichtlichen Klärung wird die EdW insoweit ihre bisherige Entschädigungspraxis beibehalten.

### Aufsicht über die EdB

● Entschädigungsfall noa bank.

Die BaFin hat am 25. August 2010 den Entschädigungsfall für die noa bank GmbH & Co. KG (noa bank) festgestellt, da das Institut nicht mehr in der Lage war, sämtliche Einlagen seiner Kunden zurückzuzahlen. Zuvor hatte die BaFin am 24. August 2010 beim AG Düsseldorf die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Institut beantragt. Mit der Feststellung des Entschädigungsfalles liegen die gesetzlichen Voraussetzungen dafür vor, dass die zuständige gesetzliche Entschädigungseinrichtung deutscher Banken (EdB) die Einleger der noa bank nach dem EAEG entschädigen kann. Die EdB hat daher Kontakt zu den Einlegern aufgenommen und seit dem 17. September 2010 damit begonnen, die angemeldeten und nach dem EAEG entschädigungsfähigen Guthaben an die insgesamt 11.762 anspruchsberechtigten Kunden zu überweisen. Das gesamte Entschädigungsvolumen beläuft sich auf 159,65 Mio. €, wovon zum 31. Dezember 2010 bereits 159,31 Mio. € von der EdB ausgezahlt worden sind. Zu diesem Stichtag sind damit 10.753 Kunden entschädigt worden. Bei den noch nicht entschädigten Einlagen handelt es sich vorrangig um solche Fälle, die eine detaillierte Einzelfallprüfung erforderlich machen, weil aus Sicht der Kunden Zinsberechnungen fehlerhaft oder die für die Entschädigung notwendigen Informationen unvollständig sind. Die BaFin wird das Entschädigungsverfahren weiterhin begleiten, bis es vollständig abgeschlossen ist.

## 2 Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte

Der Markt für Kapitalanlage- und Vorsorgeprodukte ist groß und unübersichtlich. Die Kunden stehen vor der Herausforderung, das passende Produkt und einen seriösen Anbieter auszuwählen. Zum Schutz der Kunden und des deutschen Finanzplatzes prüft die BaFin, ob diese Angebote erlaubnispflichtig sind, und verfolgt Unternehmen, die ihre Geschäfte ohne die notwendige Erlaubnis betreiben.

### 2.1 Erlaubnispflicht

Anbieter können bei der BaFin bereits vor Aufnahme des Geschäftsbetriebs klären lassen, ob ihr Vorhaben nach dem KWG, dem VAG oder dem Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG) erlaubnispflichtig ist. So können sie sichergehen, dass die beabsichtigte Tätigkeit mit dem Aufsichtsrecht in Einklang steht. Besteht eine gesetzliche Erlaubnispflicht, dürfen die Verantwortlichen ihre Geschäfte erst aufnehmen, nachdem sie eine schriftliche Erlaubnis der BaFin erhalten haben. Anbietern, die ohne diese Erlaubnis tätig werden, kann die BaFin ihre Geschäftstätigkeit untersagen und anordnen, dass die Geschäfte abzuwickeln sind (§ 37 Abs. 1 Satz 1 KWG). Darüber hinaus ist der unerlaubte Geschäftsbetrieb auch strafbar (§ 54 KWG).

● 937 Anfragen zur Erlaubnispflicht.

Im Berichtsjahr prüfte die BaFin 937 Anfragen zur Erlaubnispflicht geplanter Geschäftsvorhaben und damit deutlich mehr als im Vorjahr (784). Grund dafür war ein starker Anstieg bei den Anfragen zum KWG und ZAG: Hierzu gingen 840 bzw. 79 Anfragen ein; lediglich 18 Anfragen betrafen das VAG. Grund für den Anstieg waren die neuen Tatbestände der Anlageberatung, des Factoring, des Finanzierungsleasing und der Anlageverwaltung sowie die verschiedenen Zahlungsdienste des seit 31. Oktober 2009 geltenden ZAG.

● Neue Merkblätter.

Jeder, der im Inland gewerbsmäßig oder in einem kaufmännischen Umfang Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen will, benötigt eine schriftliche Erlaubnis der BaFin (§ 32 Abs. 1 Satz 1 KWG). Allerdings gibt es Ausnahmen (§ 2 Abs. 1 und 6 KWG). 2010 hat die BaFin hierzu 16 detaillierte Merkblätter auf ihrer Webseite veröffentlicht.<sup>78</sup>

<sup>78</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen.



Für 2011 plant die BaFin, Merkblätter zu den Zahlungsdiensten nach dem ZAG und zum zentralen Begriff der Finanzinstrumente zu veröffentlichen. Angesichts des großen Umfangs der Finanzinstrumente ist beabsichtigt, zunächst nur Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Devisen und Rechnungseinheiten zu erläutern und im Folgejahr die Derivate zu behandeln. Die Merkblätter sollen es den Marktteilnehmern erleichtern, die aufsichtsrechtliche Relevanz geplanter Geschäftsvorhaben frühzeitig abzuschätzen.

## 2.2 Freistellungen

● 276 Unternehmen freigestellt.

Im Berichtsjahr stellte die BaFin 19 Unternehmen erstmalig von der Aufsicht frei; sechs weitere Anträge lagen ihr zum Jahresende vor. Ende 2010 waren damit 276 Institute von der Erlaubnispflicht befreit. Eine Freistellung ist im Einzelfall möglich, wenn wegen der Art der betriebenen Geschäfte eine Aufsicht nicht erforderlich ist. Hierbei handelt es sich grundsätzlich um Geschäfte, die nicht mehr als untergeordnete Hilfs- und Nebengeschäfte zu einer an sich erlaubnisfreien Geschäftstätigkeit sind. Nähere Informationen hat die BaFin in einem Merkblatt veröffentlicht.<sup>79</sup>

Die Möglichkeit, sich von der Erlaubnispflicht freistellen zu lassen, besteht auch für Anbieter aus Drittstaaten außerhalb der EU. Sie können die Freistellung beantragen, um grenzüberschreitend in Deutschland tätig zu werden, wenn sie in ihrem Herkunftsland einer gleichwertigen Aufsicht unterliegen. Im vergangenen Jahr stellte die BaFin insgesamt zehn ausländische Unternehmen frei.

## 2.3 Schwarzer Kapitalmarkt

Der schwarze Kapitalmarkt umfasst solche Bank-, Finanzdienstleistungs- und Versicherungsgeschäfte, die ohne die erforderliche Erlaubnis nach dem KWG, VAG oder ZAG betrieben werden. Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank klärt die BaFin die genauen Geschäftsabläufe und den Umfang der Geschäfte auf, um auf dieser Grundlage gegen die Betreiber einzuschreiten. Dabei kooperiert die BaFin auch mit der Polizei und den Staatsanwaltschaften, die in eigener Zuständigkeit damit zusammenhängende strafrechtliche Verstöße verfolgen. Die konsequente Bekämpfung des schwarzen Kapitalmarkts ist für den Erhalt der Integrität des deutschen Finanzplatzes und für den Anlegerschutz unverzichtbar.

● Zusammenarbeit mit Strafverfolgungsbehörden intensiviert.

Im Januar 2010 hat die BaFin eine zentrale Koordinierungsstelle eingerichtet, um ihre Zusammenarbeit mit den Strafverfolgungsbehörden bei der Bekämpfung unerlaubter Geschäfte auszubauen und die Zahl der Verurteilungen zu erhöhen. Dazu beitragen kann eine Konzentration solcher Verfahren bei Schwerpunktstaatsanwaltschaften. Die BaFin sprach daher gezielt Schwerpunktstaatsanwaltschaften für Wirtschaftsstrafsachen an und diskutierte die Möglichkeit, Verfahren wegen Verstoßes gegen das KWG, VAG oder ZAG bei ihnen zu konzentrieren. Ein weiterer Schwerpunkt der Gespräche und Vorträge bei den Strafverfolgungsbehörden war der Kauf gebrauch-

<sup>79</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen.

ter Lebensversicherungen, der 2010 besonders im Fokus der Aufsicht stand. Neben Fragen der Erlaubnispflicht ergaben sich bei diesem Geschäftsmodell vielfach Anhaltspunkte für Betrug.

Seit Mai 2010 stellt die BaFin den Staatsanwaltschaften und Kriminalpolizeibehörden eine zentrale Informationsplattform zur Verfügung. Darauf stellt die Aufsicht auch ein gemeinsam mit Staatsanwälten entwickeltes Raster für Mitteilungen in Strafsachen bereit. Aufgrund einer Kooperationsvereinbarung mit dem Bundeskriminalamt erhält die BaFin zusätzliche Informationen über laufende Ermittlungsverfahren. Mitteilungen der Strafverfolgungsbehörden sind für die BaFin wichtig, um in eigener Zuständigkeit als Gefahrenabwehr- und Fachbehörde unerlaubte Geschäfte möglichst frühzeitig im Vorfeld und unabhängig vom Strafverfahren im Verwaltungswege zu unterbinden. Die BaFin verfügt bei der Bekämpfung des schwarzen Kapitalmarkts über vergleichbare Befugnisse wie eine Staatsanwaltschaft. Dazu zählen die Durchsuchung von Wohn- und Geschäftsräumen, die Sicherstellung von Beweismitteln und die Vermögensabschöpfung zugunsten Geschädigter.

● Drei Angebote zum Kauf gebrauchter Lebensversicherungen untersagt.

2010 untersagte die BaFin wegen des unerlaubten Betriebens von Bankgeschäften drei Angebote zum Kauf gebrauchter Lebensversicherungen. Die Anbieter hatten damit geworben, dass es sich bei dem Geschäft um eine Geldanlage für Kunden handele, die eine höhere Rendite bringe als die abgeschlossene Lebensversicherung oder sonstige Vermögensanlage. Dabei handelte es sich um Angebote, die nicht darauf zielten, dem Versicherungsnehmer den Kaufpreis zeitnah auszuzahlen und die erworbene Versicherung als Geldanlage weiterzuführen. Vielmehr konnten die Anbieter eine höhere Rendite nach der Logik ihres Angebots nur versprechen, wenn sie etwa die Lebensversicherung kündigten, um mit den „frei gewordenen“ Mitteln die versprochene Rendite und einen bei ihnen verbleibenden Gewinn zu erwirtschaften. Damit betrieben die Anbieter jedoch das Einlagengeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG), ohne über eine erforderliche Erlaubnis zu verfügen. Denn die Interessenlage der Vertragsparteien entspricht derjenigen beim klassischen Einlagengeschäft: Die Anbieter nehmen geldwertes Vermögen der Kunden in Form von deren Lebensversicherung oder sonstigen Vermögensanlage an und versprechen die Rückzahlung in Form des Kaufpreises. Dabei lässt sich der Geldwert des Vermögens des Kunden im Fall der Lebensversicherung mit der Höhe des Rückkaufswertes angeben, beim Kauf sonstiger Vermögensanlagen mit deren aktuellem Wert. Die Anbieter lassen sich zwar vom Kunden kein Geld geben, auch nicht durch Banküberweisung in Form von Buchgeld, allerdings im Rahmen des Kaufs eine Forderung abtreten, die so gut ist wie ein entsprechender Geldbetrag. Zweck des mit dem Kunden geschlossenen Vertrages ist also die Überlassung von Geld auf Zeit.

Gegen die Untersagungen der BaFin haben sich die betroffenen Anbieter mittels Rechtsbehelfen zur Wehr gesetzt. Die in den Verfahren des einstweiligen Rechtsschutzes bislang ergangenen Entscheidungen des VG Frankfurt am Mai und des HessVGH haben die Maßnahmen der BaFin jedoch bestätigt.<sup>80</sup>

<sup>80</sup> Az.: 1 L 271/10.F und 6 B 818/10.

Frankfurt Financial Supervisory Authority keine deutsche Aufsichtsbehörde.

Die angeblich in Frankfurt am Main ansässige Scheinfirma Lance Futures bot im Wege des Cold Calling Kunden einen Handel mit Goldoptionen an. In den Telefongesprächen verwiesen die Anrufer die potenziellen Kunden darauf, dass sie sich auf der Internetseite der Frankfurt Financial Supervisory Authority (FFSA) davon überzeugen könnten, dass es sich bei Lance Futures um ein von der deutschen Finanzaufsicht lizenziertes Finanzdienstleistungsinstitut handele. Die BaFin veranlasste umgehend die Abschaltung der Internetseiten [www.lancefutures.com](http://www.lancefutures.com) und [www.ffaauthority.com](http://www.ffaauthority.com). Allerdings waren beide Internetseiten kurz danach unter leicht abgeänderten Internetadressen wieder erreichbar. Nach Abschaltung auch dieser Webseiten untersagte die BaFin der Lance Futures die unerlaubte Anlagenvermittlung und der FFSA, an der Anbahnung der unerlaubten Geschäfte der Lance Futures mitzuwirken.

Strafrechtliches Ermittlungsverfahren gegen Kiener dauert an.

Nach wie vor befindet sich Helmut Kiener in Untersuchungshaft. Zwischenzeitlich hat jedoch die Staatsanwaltschaft Würzburg Anklage wegen des Verdachts des gewerbsmäßigen Betrugs in besonders schwerem Fall, Urkundenfälschung und Steuerhinterziehung erhoben, da Helmut Kiener Gelder von Investoren, darunter ausländischen Kreditinstituten, in Höhe von mehreren 100 Mio. € nicht abredegemäß verwaltet, sondern in die auf den British Virgin Islands ansässigen K1 Global Ltd. und K1 Invest Ltd. geleitet und für sich selbst verwendet haben soll. Bereits 2003 und 2004 hatte die BaFin den Gesellschaften den Geschäftsbetrieb in die Bundesrepublik Deutschland untersagt, da sie nach ihrer Auffassung das erlaubnispflichtige Finanzkommissionsgeschäft betrieben. Allerdings hob der HessVGH diese Verfügungen in der Folgezeit auf, da der Tatbestand des Finanzkommissionsgeschäfts nicht erfüllt sei. Bereits vor der Verlagerung des Geschäftsbetriebs auf die British Virgin Islands hatte das frühere BAKred 2001 Helmut Kiener als Geschäftsführer der K1 Fonds GbR, Aschaffenburg, das Erbringen der Finanzportfolioverwaltung untersagt und 2002 einen Abwickler der unerlaubt erbrachten Geschäfte bestellt. Daraufhin hatte er versucht, mit der Neugründung der K1 Invest GbR und der K2 Invest GbR, Mörfelden-Walldorf, sich der Aufsicht zu entziehen und strengte zahlreiche Rechtsbehelfsverfahren gegen die Verfügungen der BaFin an.<sup>81</sup>

### Finanzportfolioverwaltung durch BGB-Gesellschaften

Mit Urteil vom 24. Februar 2010 hat das BVerwG nun die Rechtsauffassung der BaFin bestätigt, nach der die K1 Invest GbR unerlaubt die Finanzportfolioverwaltung erbringt (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 3 KWG).<sup>82</sup> Damit hob das BVerwG das Urteil des HessVGH auf, der den Klagen gegen die Untersagungsverfügungen stattgegeben hatte. Das Gericht erkannte, dass auch die K1 Invest GbR als eine nur teilrechtsfähige Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) Adressat von Maßnahmen der Aufsicht sein könne, da die Erlaubnispflicht für Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen (§ 32 Abs. 1 Satz 1

<sup>81</sup> Jahresbericht 2009, S. 231f.

<sup>82</sup> Az.: 8 C 10.09.

KWG) keine besondere Rechtsform des Betreibers voraussetze. Bis zu der Entscheidung vom 24. Februar 2010 war höchstrichterlich ungeklärt, ob eine GbR, der im Gegensatz etwa zu Personenhandelsgesellschaften oder juristischen Personen nur eine Teilrechtsfähigkeit zukommt, selbst Betreiberin von Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäften ist. Der Schutzzweck des § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 3 KWG gebiete ein Verständnis dahin, dass der Geschäftsführer (der organschaftliche Vertreter der Gesellschaft) für „andere“ (die Gesellschafter) tätig würde. Hinsichtlich der K2 Invest GbR verwies das BVerwG die Sache zur anderweitigen Verhandlung und Entscheidung an den HessVGH zurück, da dieser als Berufungsgericht noch weitere Tatsachen feststellen müsse.

### Aufsichts- und Ermittlungsmaßnahmen

● Insgesamt 627 neue Ermittlungsverfahren.

2010 eröffnete die BaFin insgesamt 627 neue Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 515). Die meisten davon betrafen unerlaubte Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte, lediglich 21 hatten das Betreiben des Versicherungsgeschäfts ohne Erlaubnis zum Gegenstand (Vorjahr: 74). Zahlungsdienste nach dem ZAG waren in neun Fällen Gegenstand von Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 1). Das ZAG war Ende Oktober 2009 in Kraft getreten.

● 40 Untersagungs- und 18 Abwicklungsverfügungen.

Mit förmlichen Auskunfts- und Vorlegungsersuchen trat die BaFin in 46 Fällen an verdächtige Unternehmen heran und verhängte acht Zwangsgelder. Im Rahmen der Ermittlungen führte sie eine Vor-Ort-Prüfung und sieben Durchsuchungen durch.

Ist der Anbieter nicht bereit, seine unerlaubt betriebenen Geschäfte freiwillig einzustellen, schreitet die BaFin förmlich gegen ihn ein. Im Berichtsjahr erließ sie hierzu 40 Untersagungsverfügungen und 18 Abwicklungsanordnungen. Die BaFin kann dabei auch gegenüber Personen und Unternehmen, die in die Anbahnung, den Abschluss und die Abwicklung von unerlaubt betriebenen Geschäften anderer einbezogen sind, vorgehen. Dazu gehören nicht nur Unternehmen, die willentlich in diese Geschäfte eingebunden sind, sondern auch solche, die durch die Ausübung ihrer regulären Leistung unwissentlich zur Ausübung unerlaubter Geschäfte beitragen, wie etwa Internetprovider oder sonstige Anbieter von Telekommunikationsdienstleistungen. Von diesen Kompetenzen machte die BaFin in Berichtsjahr in zehn Fällen Gebrauch, indem sie Untersagungsverfügungen erließ oder Weisungen erteilte.

● Rechtsbehelfe gegen BaFin-Maßnahmen.

Im Berichtsjahr legten in 36 Fällen einzelne Personen oder Unternehmen, gegen die die BaFin förmliche Maßnahmen verhängt hatte, Widerspruch ein. Im gleichen Zeitraum schloss die BaFin 198 Widerspruchsverfahren ab, 91 davon durch Widerspruchsbescheid.

Häufig beschritten Betroffene den Rechtsweg gegen Maßnahmen der BaFin. Die Gerichte entschieden 2010 in 33 Fällen; davon 11 zugunsten der BaFin. In zwei Fällen gaben die Gerichte den Rechtsbehelfen der Betroffenen statt.

### Grundsatzentscheidung zur Abwicklung unerlaubter Einlagengeschäfte

Werden unerlaubt betriebene Einlagengeschäfte nicht freiwillig beendet, ordnet die BaFin regelmäßig die sofortige Rückzahlung der angenommenen Gelder an die betroffenen Kunden an (§ 37 Abs. 1 KWG). Diese Verwaltungspraxis hat das BVerwG mit seinem Urteil vom 15. Dezember 2010 bestätigt.<sup>83</sup> Das Gericht hob eine Entscheidung des HessVGH auf, der die Anordnung der Abwicklung eines unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts durch die BaFin als ermessensfehlerhaft angesehen hatte.<sup>84</sup> Der HessVGH war der Auffassung, § 37 Abs. 1 KWG, der die BaFin zur Anordnung der sofortigen Einstellung eines unerlaubten Geschäftsbetriebs sowie zur unverzüglichen Abwicklung dieser Geschäfte ermächtigt, diene gleichrangig sowohl dem Schutz der Integrität des Finanzsystems als auch dem Schutz der Anleger. Die BaFin habe jedoch bei der Anordnung einer sofortigen Rückzahlung der Einlagen die zwischen Betreiber und Anleger geschlossenen wirksamen zivilrechtlichen Abreden sowie die wirtschaftlichen Interessen der konkret betroffenen Anleger nicht hinreichend berücksichtigt.

In seinem Urteil hat das BVerwG festgestellt, dass diese Rechtsauffassung des HessVGH gegen Bundesrecht verstößt. § 37 Abs. 1 KWG diene zwar sowohl der Integrität des Finanzsystems als auch dem Anlegerschutz. Der durch die Vorschrift bezweckte Anlegerschutz sei jedoch nicht darauf ausgerichtet, das konkrete subjektive Interesse des einzelnen Anlegers zu berücksichtigen. Die Vorschrift diene vielmehr einem objektivierten Schutz des Anlegerpublikums. Der einzelne Anleger werde durch die bankaufsichtsrechtliche Tätigkeit lediglich mittelbar – als bloße reflexartige Folgewirkung der im öffentlichen Interesse ergriffenen Maßnahmen – geschützt. Die BaFin dürfe ferner davon ausgehen, mit der Anordnung einer sofortigen Rückzahlung der Einlagen diesem objektivierten Anlegerschutz hinreichend Rechnung zu tragen, weil ein Zuwarten und Dulden der weiteren Vertragsdurchführung mit der Gefahr eines zunehmenden Ausfallrisikos behaftet sei. Sie sei dagegen nicht verpflichtet, auf die – zumal rein spekulativen – Zinsgwinnerwartungen der Anleger Rücksicht zu nehmen.

Das BVerwG hat es dahinstehen lassen, ob unerlaubte Einlagengeschäfte – wie in der zivilrechtlichen Literatur diskutiert und von den Vorinstanzen<sup>85</sup> als entscheidungserheblich angesehen – wegen Verstoßes gegen den Erlaubnisvorbehalt für Bankgeschäfte nach § 134 BGB vollständig nichtig, teilweise nichtig oder aber vollumfänglich wirksam seien. Denn bei der Abwicklungsanordnung nach § 37 Abs. 1 KWG handele es sich um eine öffentlich-rechtliche Maßnahme, die unabhängig von den zugrundeliegenden zivilrechtlichen Vereinbarungen zwischen Betreiber und Kunden ergehen könne.

<sup>83</sup> Az.: 8 C 37.09.

<sup>84</sup> Urteil vom 20.05.2009, Az.: 6 A 1040/08.

<sup>85</sup> VG Frankfurt am Main, Urteil vom 21.02.2008, Az.: 1 E 5085/06; HessVGH, Urteil vom 20.05.2009, Az.: 6 A 1040/08.

## 3 Geldwäscheprävention

### 3.1 Internationale Geldwäschebekämpfung und nationale Umsetzungsmaßnahmen

● Ergebnis der FATF-Länderprüfung.



Im Februar 2010 verabschiedete die Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) den Abschlussbericht der Länderprüfung Deutschlands über die Einhaltung der internationalen Standards zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. In der zentralen Vorschrift zum Aufsichtsregime im Finanzbereich erzielte die BaFin die zweitbeste Bewertung (largely compliant). Optimierungsmöglichkeiten sahen die Prüfer in diesem Bereich bei der Intensivierung der Prüfungsbegleitungen durch Mitarbeiter der BaFin sowie einer Verschärfung der Sanktionierungspraxis. Die BaFin hat bereits im Laufe des Jahres 2010 begonnen, Verbesserungen umzusetzen, etwa indem sie verstärkt prüft, ob Institute ihrer Pflicht, Anzeigen bei Geldwäscheverdacht zu erstatten, rechtzeitig nachgekommen sind.

Mit dem Gesetz zur Umsetzung der Zweiten E-Geld-Richtlinie (2009/110/EG) vom 1. März 2011 werden zudem die Kritikpunkte aus dem Länderbericht beseitigt, die die Gesetzgebung für den Finanzsektor betreffen. Dabei geht es insbesondere um die von den Kredit-, Finanzdienstleistungs- und Zahlungsinstituten sowie den Versicherungsunternehmen zu treffenden internen Sicherungsmaßnahmen. So werden unter anderem Stellung und Aufgaben des Geldwäschebeauftragten stärker als bisher gesetzlich geregelt. Außerdem verpflichtet das Gesetz die Institute ausdrücklich, fortlaufend geeignete Strategien und Sicherungsmaßnahmen zu entwickeln, die den Missbrauch von neuen Finanzprodukten und Technologien für Zwecke der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung verhindern.

Deutschland muss im Februar 2012 erstmalig über die Fortschritte und getroffenen Maßnahmen aufgrund der Empfehlungen des Länderberichts gegenüber der FATF Rechenschaft ablegen.

● Aktive Mitarbeit auf internationaler Ebene.

Auch auf internationaler Ebene ist die BaFin bei der Geldwäschebekämpfung in vielen Arbeitsgruppen vertreten, etwa in der International Co-Operation Review Group (ICRG) der FATF und in zwei ihrer regionalen Untergruppen. Ziel der ICRG ist es, die Länder mit Risiken für das internationale Finanzsystem zu identifizieren und sie zur Umsetzung und Einhaltung der internationalen Standards zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung anzuhalten. Dazu kann die Gruppe Länderprüfungen durchführen. Die FATF benennt Länder, die dem nicht in ausreichender Weise nachkommen, in ihren Veröffentlichungen. Außerdem können die Mitgliedsstaaten der FATF gegebenenfalls Sanktionsmaßnahmen gegen die betroffenen Länder ergreifen.

- Typologienbericht zu neuen Zahlungsmethoden.

Im Dezember 2010 hat die FATF einen Bericht zu Missbrauchsrisiken von so genannten neuen Zahlungsmethoden (New Payment Methods) zu Zwecken von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung veröffentlicht. Die BaFin hatte dieses Projekt maßgeblich initiiert und vorangetrieben. Der Bericht beleuchtet die Risiken von zunehmend auch in Deutschland verbreiteten Prepaid-Karten, Internet- sowie Mobiltelefon-Bezahlsystemen und die sich daraus ergebenden rechtlichen Herausforderungen für Aufsichts- und Verfolgungsbehörden. Auch Fallbeispiele werden präsentiert und nationale Lösungsansätze einzelner Staaten aufgezeigt. Für die BaFin hat dieses Thema, das sie auch zukünftig mit besonderer Aufmerksamkeit verfolgt, grundsätzliche Bedeutung.

- Baseler Bankenausschuss erarbeitet zwei Grundlagenpapiere zur Geldwäschebekämpfung.

2010 hat die Geldwäsche-Expertengruppe (AMLEG) des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht zwei Grundlagenpapiere für die Aufsicht zur Verhinderung von Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierung im Bankensektor erarbeitet. Die Papiere befassen sich zum einen mit dem risikoorientierten Ansatz bei der Beaufsichtigung von Banken, zum anderen mit Fragen der Kooperation zwischen den Bankaufsichtsbehörden in diesem Bereich. Die Grundsatzpapiere wurden im Februar 2011 der FATF zur Verfügung gestellt, um damit einen flankierenden Beitrag für die innerhalb der FATF laufenden Diskussionen über eine Überarbeitung ihrer Standards zu leisten.

- Gemeinsame Arbeitsgruppe von BaFin, BMF und Bankenverbänden.

Das Bundesministerium der Finanzen, die BaFin sowie die im Zentralen Kreditausschuss zusammengeschlossenen Bankenverbände haben Ende 2010 eine Arbeitsgruppe gegründet. Diese soll zum einen Auslegungs- und Anwendungshinweise zu geldwäscherechtlichen Vorschriften schaffen bzw. überarbeiten. Zum anderen soll sie insbesondere den Konsultations- und Abstimmungsprozess mit den Verbänden der Kreditwirtschaft bei der Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung verstetigen und intensivieren.

### 3.2 Geldwäschebekämpfung bei Banken, Versicherern, Finanzdienstleistungs- und Zahlungsinstituten

- Prüfung bei EU-Niederlassungen.

Die BaFin führte insgesamt 18 Sonderprüfungen zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung bei Kreditinstituten durch. Einen Schwerpunkt legte sie hierbei auf die Prüfung von Zweigniederlassungen aus dem EU-Ausland: Diese Banken unterliegen der Herkunftslandaufsicht, so dass sie sich nicht jährlich in Deutschland einer Jahresabschlussprüfung unterziehen müssen. Da die Institute gleichwohl die deutschen geldwäscherechtlichen Vorschriften einhalten müssen, kann die BaFin nur über Sonderprüfungen feststellen, ob sie die erforderlichen Vorsorgemaßnahmen gegen Geldwäsche getroffen haben.



- Gefährdungsanalyse und Betrugsprävention.

Insgesamt sind die Gefährdungsanalysen zur Risikosituation im Bereich Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung bei vielen Instituten nach wie vor verbesserungswürdig. Auch tun sich viele Banken mit der gruppenweiten Umsetzung einheitlicher Maßnahmen schwer. Immer mehr Banken analysieren jedoch fundiert und systematisch, inwieweit sie durch betrügerische Handlungen zu ihren Lasten gefährdet sind. Zukünftig wird es daher immer wichtiger für die Institute, präventiv tätig zu werden, zumal die Anforderungen, sonstige strafbare Handlungen zu verhindern – etwa durch Erstellung von Gefährdungsanalysen oder organisatorische Maßnahmen im Institut – 2011 vom Gesetzgeber ausgeweitet werden.

- Identifikation bei Folgeverträgen unterbleibt bei Lebensversicherungen oft.

Bei den Versicherern, die der Geldwäschaufsicht der BaFin unterliegen, führte die Bundesanstalt vier Sonderprüfungen durch. Vor allem bei den Folgeverträgen von Lebensversicherungen zeigte sich, dass die Unternehmen häufig nicht die aktuellen Vorschriften zur Identifikation beachten. Die Versicherer schreiben die Personenangaben aus den alten Verträgen fort, obwohl diese Daten aus der Zeit vor Inkrafttreten des Geldwäschegesetzes (GwG) stammen und sie diese Angaben meist nicht aufgrund einer vollständigen Identifikation gemäß aktueller Rechtslage erhoben hatten.

- Ordnungswidrigkeiten.

2010 stieg die Zahl der von der BaFin eingeleiteten Ordnungswidrigkeitenverfahren wegen Verstößen gegen geldwäscherechtliche Pflichten deutlich an. Dies hing insbesondere auch mit dem 2008 neu eingeführten Bußgeldtatbestand einer verspäteten oder unterbliebenen Verdachtsanzeige zusammen. In zwei Fällen verhängte die BaFin ein Bußgeld.

## 4 Kontenabrufverfahren

- BfDI prüft Kontenabrufverfahren.

Im Mai 2010 prüfte der Bundesbeauftragte für den Datenschutz und die Informationsfreiheit (BfDI) das automatisierte Kontenabrufverfahren. Schwerpunkt der Prüfung waren sowohl sicherheitstechnische als auch ablauforganisatorische Aspekte des Verfahrens. Der BfDI stellte ausdrücklich fest, dass der automatisierte Abruf von Kontoinformationen nach § 24c KWG in Einklang mit den datenschutzrechtlichen Vorschriften durchgeführt werde. Anregungen zur Klarstellung und geringfügigen Modifizierung einzelner Arbeitsanweisungen setzte die BaFin unverzüglich um.

- Kontenabrufverfahren wieder verstärkt genutzt.

Auch im achten Jahr seines Bestehens stellt das Kontenabrufverfahren ein wichtiges Hilfsmittel sowohl bei der Verfolgung unerlaubt betriebener Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäfte als auch bei der Verfolgung und Ahndung von Geldwäsche und anderen Straftaten dar. Dies wird durch die Zunahme der Anfragen bestätigt. Insgesamt ist das Anfragevolumen gegenüber dem Vorjahr um rund 15 % gestiegen. Die Entwicklung des Anfragevolumens und die Empfänger der abgerufenen Kontoinformationen sind der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen.

Tabelle 34  
**Bedarfsträger**

Bedarfsträger	2010		2009	
	absolut	in %	absolut	in %
BaFin	1.371	1,3	547	0,6
Finanzbehörden*	13.673	12,9	11.691	12,7
Polizeibehörden	58.477	55,4	52.367	57,0
Staatsanwaltschaften	23.765	22,5	20.915	22,8
Zollbehörden*	8.054	7,6	6.198	6,7
Sonstige	275	0,3	158	0,2
<b>Gesamt</b>	<b>105.615</b>	<b>100</b>	<b>91.876</b>	<b>100**</b>

\* Finanz- und Zollbehörden sind ausschließlich im Zusammenhang mit Strafverfahren berechtigt, Kontenabfragen nach § 24c KWG bei der BaFin zu veranlassen.

\*\* Abweichungen bei den Gesamtzahlen ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.

## 5 Verbraucherbeschwerden und Anfragen



2010 wandten sich insgesamt 20.941 Kunden von Versicherern, Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten mit Beschwerden, Anfragen oder Hinweisen an die BaFin (Vorjahr: 22.329). Beschwerden liefern häufig wichtige Informationen über potenzielle Verstöße gegen aufsichtliche Vorschriften. Liegt ein solcher Verstoß vor, ermahnt die BaFin das Institut oder Unternehmen und fordert es auf, Maßnahmen zu ergreifen, die künftige Verstöße verhindern. Bestehen organisatorische Mängel, wirkt die Aufsicht auf eine Änderung der Organisation hin und überwacht deren Umsetzung.

Einen sicheren Schutz vor Insolvenzen oder Straftaten gibt es aber leider nicht. Um sich gegen Betrug, unseriöse Produkte oder den Totalverlust des eingesetzten Kapitals zu schützen, sollten Anleger daher Seriosität und wirtschaftliche Plausibilität der Angebote, für die sie sich interessieren, selbst sehr genau prüfen.

### Verbrauchertelefon

Der Auskunft- und Beratungsservice des BaFin-Verbrauchertelefons war auch 2010 häufig gefragt. Montags bis Freitags von 8 bis 18 Uhr können sich Verbraucher vor allem über die Aufsichtstätigkeit der BaFin, den grundsätzlichen Ablauf eines Beschwerdeverfahrens und den Stand ihres laufenden Beschwerdeverfahrens informieren. Das Verbrauchertelefon ist unter der Rufnummer 0228 - 299 70 299 und seit 1. März 2011 zusätzlich auch über die zentrale Behördenrufnummer 115 zu erreichen.

2010 gingen beim Verbrauchertelefon etwa 28.000 Anfragen ein (Vorjahr: 26.599). Die leichte Erhöhung dürfte auf das im August 2010 angeordnete Moratorium der BaFin über die noa bank GmbH &

Co. KG zurückzuführen sein: Lag der durchschnittliche Gesamt-Monatswert bei etwa 2.300 Anrufen, stieg er im August 2010 auf über 2.800 Anfragen an. Viele Verbraucher informierten sich über den weiteren Verlauf des Veräußerungs- und Zahlungsverbots gegenüber der noa bank GmbH & Co. KG und wollten wissen, wie und wann sie ihre Einlagen bei dem Institut zurück erhalten würden.

Fast die Hälfte der Anrufer stellte im Berichtsjahr Fragen zum Versicherungsbereich. Zu Banken und Bausparkassen riefen rund 35 % der Verbraucher an. 10 % der Anfragen bezogen sich auf die Wertpapieraufsicht. Grundsätzlich spiegeln die Anfragen alle die BaFin betreffenden verbraucherrelevanten Themen wider. Dazu gehörten im Berichtsjahr vor allem Fragen zur Sicherheit von Einlagen oder zu den Beitragserhöhungen in der privaten Krankenversicherung.

## 5.1 Beschwerden über Kreditinstitute und Finanzdienstleister

Im Jahr 2010 bearbeitete die BaFin insgesamt 6.575 Eingaben zu Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten; die Zahl der Eingaben lag damit auf dem Niveau des Vorjahres (6.546). Bei den Eingaben handelte es sich um 5.912 Beschwerden sowie 641 allgemeine Anfragen. In 22 Fällen nahm die BaFin gegenüber dem Petitionsausschuss des Deutschen Bundestages Stellung. In 1.170 Fällen (davon 5 Petitionen) waren die Beschwerden ganz oder teilweise erfolgreich. Mehr als die Hälfte der Beschwerden entfiel auf die privaten Banken, gefolgt von den Sparkassen und Genossenschaftsbanken.

Tabelle 35

### Beschwerden nach Institutsgruppen 2010

Private Banken	3.254
Sparkassen	1.133
Öffentliche Banken	167
Genossenschaftsbanken	684
Hypothekenbanken	24
Bausparkassen	293
Finanzdienstleister	84
Auslandsbanken	222
Altbanken	51
<b>Gesamt</b>	<b>5.912</b>

### Fälle aus der Praxis

Wie in den Vorjahren spiegelten die Kundenbeschwerden alle Bereiche des Bankgeschäfts wider. Einen Schwerpunkt bildete jedoch wiederholt das Kreditgeschäft. Dabei ging es beispielsweise um Probleme bei der Kreditabwicklung im Einzelfall, der Darlehensabrechnung sowie der Durchführung von Zwangs-/Vollstreckungsmaßnahmen. Häufig beschwerten sich Kunden auch über den

● Verspätete Übersendung von Steuerbescheinigungen.

Zahlungsverkehr. Neben der Frage nach zulässigen Überweisungs-  
laufzeiten wandten sich viele Kunden gegen unberechtigte Last-  
schrifteinzüge, die Kündigung und Sperrung von Konten sowie  
Entgelte für die Kontenführung. Aber auch die Bearbeitung von  
Nachlassangelegenheiten in Erbfällen kritisierten Kunden mehrfach.

Einer der Hauptkritikpunkte war jedoch die verspätete Versendung  
von Steuerbescheinigungen im Jahr 2010. Aufgrund der späten  
Umsetzung der Vorschriften zur Abgeltungsteuer verzögerte sich  
die Versendung teilweise um mehrere Monate. Besonders betroffen  
waren einige Institute aus der Gruppe der privaten Banken.

● Akzeptanz von Kreditkarten einiger Direktbanken.

Zahlreiche Kunden einiger Direktbanken wandten sich an die BaFin,  
da sie mit ihren VISA-Kreditkarten an den Geldautomaten anderer  
Kreditinstitute kein Bargeld mehr erhielten. Die Kreditinstitute teil-  
ten hierzu mit, dass die Gebühr, die sie als Geldautomatenbetreiber  
für die Abhebung per VISA-Kreditkarte von den Direktbanken er-  
hielten, nicht ausreichen würde, um die Kosten für die Aufstellung  
und den Betrieb der Automaten zu decken. Zwischenzeitlich haben  
Gerichte einige Institute verurteilt, die Sperrung aufzuheben; eine  
höchstrichterliche Klärung steht noch aus. Die Nutzung der Geld-  
automaten mit den EC-Karten der Direktbanken war jederzeit  
uneingeschränkt möglich.

● Gebühren für Rücklastschriften.

Die Umsetzung der EU-Zahlungsdiensterichtlinie in deutsches Recht  
führte auch zu Änderungen in den Allgemeinen Geschäftsbedingun-  
gen der Banken. Einige Kreditinstitute führten dabei eine Benach-  
richtigungsgebühr für die Nichteinlösung einer Einzugsermächti-  
gungslastschrift ein. Grundlage ist die neue Regelung des § 675o  
Abs. 1 Satz 4 BGB. Diese besagt, dass der Zahlungsdienstleister  
mit dem Zahlungsdienstnutzer im Zahlungsdienstrahmenvertrag  
ein Entgelt für die Unterrichtung über eine berechtigte Ablehnung  
vereinbaren kann. Nach der bisherigen höchstrichterlichen Recht-  
sprechung, die vor der Umsetzung der Richtlinie ergangen ist, ist  
eine solche Entgelterhebung nicht zulässig.<sup>86</sup> Da die Schuldnerbank  
im Rahmen des Einzugsermächtigungsverfahrens ohnehin zur un-  
verzöglichen Unterrichtung ihres Kunden über die Nichteinlösung  
einer Lastschrift mangels Deckung verpflichtet sei, könne sie hier-  
für kein gesondertes Entgelt verlangen. Ob diese Rechtsprechung  
vor dem Hintergrund der gesetzlichen Neuregelung weiterhin Be-  
stand hat, bleibt abzuwarten.

● Kontoführung für „Internet-Abzocker“.

Zahlreiche Verbraucher beklagten, dass Kreditinstitute Geschäfts-  
konten für die Betreiber von „Abo-Fallen“ im Internet führen. Sol-  
che Internetseiten lassen nicht ohne weiteres erkennen, dass es  
sich bei den angebotenen Leistungen um kostenpflichtige Angebote  
handelt. Lediglich in den Teilnahmebedingungen oder in unschein-  
bar gestalteten Fußnoten findet sich ein Hinweis, dass der Nutzer  
mit der Anmeldung zu einem Angebot einen langfristigen Vertrag  
abschließt. Häufig soll der Jahresbetrag auch bereits im Voraus fäl-  
lig sein. Die Betroffenen erfahren von der Kostenfolge erst, wenn  
sie nach einiger Zeit die Rechnung erhalten und zur Zahlung auf

<sup>86</sup> BGH, Urteil vom 13.02.2001, Az.: XI ZR 197/00.

bestimmte Konten aufgefordert werden. Die Verbraucher forderten, dass sich die BaFin für eine Kündigung der Konten sowie eine Rückzahlung der Guthaben einsetzt. Von dieser Problematik sind alle Sektoren des Kreditgewerbes betroffen. Soweit dies möglich war, haben die Banken die Geschäftsbeziehung zu den Betreibern dieser Seiten beendet. Allerdings verpflichteten Gerichte die Institute in einigen Fällen per einstweiliger Verfügung, die Konten fortzuführen.

● Kündigung von Bausparverträgen durch Bausparkassen.

Einige Bausparer beschwerten sich darüber, dass ihre voll angesparten bzw. übersparten Bausparverträge durch öffentliche Bausparkassen gekündigt und die Guthaben ausgezahlt wurden. Die Verträge waren in den 1990er Jahren geschlossen worden und sahen eine vergleichsweise hohe Verzinsung bzw. Bonifizierung vor. Bereits 2007 hatten sich einige Verbraucher über die Kündigung ihrer Bausparverträge durch eine private Bausparkasse beschwert. Die Ombudsfrau der privaten Bausparkassen hatte diese Praxis jedoch für zulässig gehalten: Die Kündigung der Verträge mit einer Frist von drei Monaten sei möglich, da der eigentliche Zweck des Bausparens – die Erlangung eines Bauspardarlehens – bei Voll- bzw. Übersparung nicht mehr erreicht werden könne; ein Bausparvertrag sei weder ein Sparvertrag noch eine Kapitalanlage. Auch die BaFin hält entsprechende Kündigungen in aller Regel für vertretbar. Eine gerichtliche Klärung dieser Frage ist bislang nicht erfolgt.

## 5.2 Beschwerden über Versicherungsunternehmen

Mit 13.258 abgeschlossenen Beschwerden bearbeitete die BaFin 2010 etwas weniger Vorgänge als im Vorjahr (14.274). Bei den Eingaben handelte es sich um 10.484 Beschwerden, 802 allgemeine Anfragen ohne Beschwerdegrund und 85 Petitionen, die die BaFin über den Deutschen Bundestag oder das BMF erreichten. Hinzu kamen 1.887 Eingaben, die nicht in die Zuständigkeit der BaFin fielen.

Insgesamt gingen 30,7 % der Verfahren (Vorjahr: 33,7 %) erfolgreich für die Absender aus; 55,1 % der Eingaben waren unbegründet, in 14,2 % der Fälle war die BaFin nicht zuständig.

Tabelle 36

### Eingaben je Versicherungsweig (seit 2006)

Jahr	Leben	Kraftfahrt	Kranken	Unfall	Haftpflicht	Rechtsschutz	Gebäude/Hausrat	Sonstige Sparten	Besonderheiten*
<b>2010</b>	<b>3.512</b>	<b>1.640</b>	<b>2.326</b>	<b>606</b>	<b>755</b>	<b>763</b>	<b>1.118</b>	<b>413</b>	<b>2.125</b>
2009	4.490	1.431	2.259	726	907	913	1.372	568	1.608
2008	4.941	1.600	2.157	870	949	1.004	1.387	569	1.634
2007	4.919	1.687	1.924	973	1.144	1.045	1.532	505	1.696
2006	6.243	1.923	2.201	1.119	1.268	1.437	1.408	359	1.459

\* Irrläufer, Vermittler etc.

Mit 29,6 % beschwerten sich Verbraucher am häufigsten über die Schadenbearbeitung bzw. die Regulierung von Leistungsfällen in der Lebensversicherung (Vorjahr: 34,4 %). Danach folgten Beschwerden zum Vertragsverlauf mit 24,3 % (Vorjahr: 26,6 %), zur Vertragsbeendigung mit 14,6 % (Vorjahr: 17,8 %) und zur Vertragsanbahnung mit 8,5 % (Vorjahr: 11,7 %). Besonderheiten des Gesetzes über die Zertifizierung von Altersvorsorgeverträgen betrafen 0,8 % (Vorjahr: 1,7 %) der Eingaben. Innerhalb dieser Obergruppen waren die nachstehenden Gründe am wichtigsten:

Tabelle 37

### Beschwerdegründe

Grund	Anzahl
Höhe der Versicherungsleistung	1.373
Art der Schadenbearbeitung	1.099
Deckungsfragen	1.081
Werbung/Beratung/Antragsaufnahme	800
Vertragsänderung, -verlängerung	666
Beitragsänderungen, Prämienanpassungen	602
Überschussbeteiligung/Gewinngutschrift	581
Kündigung	547
Beschwerden über Vermittler/Makler	434
Beitragszahlungen, Mahnverfahren	422

### Fälle aus der Praxis

- Nichterhöhung der garantierten Rente trotz Zuzahlung.

Eine Versicherungsnehmerin hatte in ihren bestehenden Rentenversicherungsvertrag 5.000 € zusätzlich eingezahlt, um ihre zukünftige Rente zu erhöhen. In den Allgemeinen Versicherungsbedingungen war vereinbart, dass eine Zuzahlung zur Erhöhung der Versicherungsleistung führt. Dennoch blieb die vom Versicherer im Nachtrag zum Versicherungsschein ausgewiesene garantierte Jahresrente unverändert. Das Versicherungsunternehmen legte dar, dass durch die von der Versicherungsnehmerin geleistete Zuzahlung zwar das angesparte Kapital des Vertrages aufgestockt werde. Die garantierte Leistung würde sich aufgrund der Zuzahlung jedoch nicht erhöhen. Sie könne lediglich Einfluss auf den weiteren, nicht garantierten Teil der Jahresrente haben. Die Formulierung in den Allgemeinen Versicherungsbedingungen durfte die Versicherungsnehmerin nach Ansicht der BaFin aber so verstehen, dass sich die garantierte Leistung erhöht. Der Versicherer hat seine Allgemeinen Versicherungsbedingungen zwischenzeitlich entsprechend angepasst. Er bot der Versicherungsnehmerin schließlich an, anstelle der Zuzahlung rückwirkend eine separate Einmalbeitragsversicherung abzuschließen.

- Fehlerhafte Kalkulation der Beitragszahlungsdauer führt zu Nachzahlungsangebot.

Ein Lebensversicherer bot Verträge mit sehr langer Laufzeit an, etwa bis zum Alter von 85 Jahren. Mit den Versicherungsnehmern vereinbarte das Unternehmen jedoch, die Verträge vorzeitig obligatorisch aufzulösen, etwa zum Renteneintrittsalter mit 65 Jahren. Die Beiträge sollten lediglich bis zum Auflösungszeitpunkt gezahlt werden. Da bei vorzeitiger Auflösung jedoch nicht die vereinbarte Versicherungssumme, sondern nur das bis zu diesem Zeitpunkt an-

gesammelte Deckungskapital ausgezahlt wird, beschwerten sich viele Versicherungsnehmer bei der BaFin. Diese sorgte dafür, dass der Versicherer zukünftig in den jährlichen Wertmitteilungen ausdrücklich auf die zum Auflösungszeitpunkt niedrigere Auszahlungssumme hinweist.

In einem der Fälle hatte ein Versicherungsnehmer einen Versicherungsvertrag mit einer Laufzeit von 53 Jahren abgeschlossen. Nach 28 Jahren sollte der Vertrag obligatorisch aufgelöst werden. Die Beitragszahlungsdauer betrug ebenfalls 28 Jahre. Bei Prüfung der Eingabe stellte das Unternehmen fest, dass die Versicherungssumme von 100.000 DM nicht mit der beantragten Beitragszahlungsdauer von 28 Jahren erreichbar war. Hierfür war eine Beitragszahlungsdauer von 53 Jahren erforderlich, was der Versicherungsnehmer aber aus den Vertragsunterlagen nicht hinreichend deutlich erkennen konnte. Der Versicherer erklärte sich daher ohne Anerkennung einer Rechtspflicht bereit, dem Versicherungsnehmer einen weiteren Betrag von 10.000 € anzubieten.

● Rückwirkende Aufnahme in Pflegepflichtversicherung von bislang Nichtversicherten.

In mehreren Fällen ging es um die Prüfung, ob es aus aufsichtsrechtlicher Sicht zu beanstanden ist, wenn ein privates Krankenversicherungsunternehmen Beiträge aufgrund der in der privaten Pflegeversicherung seit 1. Januar 1995 bestehenden Versicherungspflicht nachfordert. So beantragte etwa in einem Beschwerdefall ein bislang nicht versicherter beihilfeberechtigter Beamter die Aufnahme in den Basistarif. Im Zuge dessen wurde er auch aufgefordert, eine private Pflegeversicherung abzuschließen. Der Versicherer vertrat dabei die Auffassung, dass die Pflicht zum Abschluss eines Pflegeversicherungsvertrages nur rückwirkend zum 1. Januar 1995 erfüllt werden könne. Ab diesem Zeitpunkt habe die Beitragspflicht bestanden. Die BaFin wies das Unternehmen darauf hin, dass nach allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen, dem Elften Buch Sozialgesetzbuch (§ 110 Abs. 1 Nr. 1 SGB XI) und aufgrund eines Vergleichs mit der neu geschaffenen Versicherungspflicht nach § 193 Abs. 3 des Versicherungsvertragsgesetzes (VVG) der Versicherungsnehmer ein eigenes Bestimmungsrecht für den technischen Beginn seiner Versicherung hat. Auch wenn ein Beihilfeberechtigter nach § 23 Abs. 3 SGB XI verpflichtet gewesen wäre, zum 1. Januar 1995 eine private Pflegeversicherung abzuschließen, setzt der auf diesen Zeitpunkt rückwirkende Beginn einer erst später abgeschlossenen Versicherung einen entsprechenden Antrag des Versicherungsnehmers voraus. Ist keine Rückwirkung vereinbart worden, kommt diese auch nicht zustande und es fehlt an der Grundlage für Prämienforderungen des Versicherers für den zurückliegenden Zeitraum. Allein der Antrag des Versicherungsnehmers entscheidet, für welchen Zeitraum Prämienforderungen überhaupt entstanden sein können. Dem Antrag des Beschwerdeführers entsprechend verschob das Unternehmen daraufhin den Versicherungsbeginn auf den 1. Mai 2009 und erstattete ihm die bereits gezahlten Prämiennachforderungen für den vorherigen Zeitraum.

● Vertragswidrige Unterlassung einer Mitteilung über Beitragsanpassung.

In einem anderen Beschwerdefall beanstandete die BaFin, dass es ein Kraftfahrtversicherer unterlassen hatte, Versicherungsnehmer über eine Beitragsanpassung zu informieren. Nach den jeweils zugrunde liegenden Allgemeinen Vertragsbestimmungen der Kraft-



fahrtversicherung muss dem Versicherungsnehmer aber spätestens einen Monat vor Wirksamwerden der Erhöhung der Prämie eine entsprechende Mitteilung zugehen. Nachdem sich die BaFin eingeschaltet hatte, stellte sich heraus, dass ein Systemfehler für die fehlenden Mitteilungen ursächlich war. Betroffen waren Mitteilungen zu Beitragserhöhungen bis 5 € von etwa 33.000 Verträgen. Das Versicherungsunternehmen erklärte sich daraufhin bereit, an die betroffenen Versicherungsnehmer Rückzahlungen in Höhe von pauschal 5 € vorzunehmen.

Einseitige Vertragsänderungen durch Versicherungsunternehmen.

Mehrere Beschwerden richteten sich gegen zwei Versicherungsunternehmen, die einseitig Wohngebäude- und Wohnungsversicherungsverträge geändert und Beiträge erhöht hatten. Die Versicherer informierten die Versicherungsnehmer darüber, dass sie den Versicherungsschutz um Elementarschäden erweitert sowie Versicherungssummen und Prämien zu einem bestimmten Stichtag erhöht hätten. Versicherungsnehmer sollten einfach die beigefügten Bedingungen zu ihren Vertragsunterlagen nehmen, wenn sie das „Angebot“ annehmen wollten. Sofern keine Verbesserung des Versicherungsschutzes gewollt sei, sollten die Versicherungsnehmer den Versicherer anrufen. Von dieser Aktion waren über 100.000 Versicherungsverträge betroffen. Auf Vorhalt der BaFin, dass eine Vertragsänderung nicht einseitig vom Versicherer vorgenommen werden dürfe und diese ohne ausdrückliche Zustimmung des Versicherungsnehmers unzulässig sei, lenkte das Unternehmen ein und führt nun in den Fällen, in denen das explizite Einverständnis der Versicherungsnehmer fehlte, die Verträge unverändert weiter.

Insolvenz eines EU-Kraftfahrtversicherers.

Zahlreiche Versicherungsnehmer eines niederländischen Versicherers, der auch in Deutschland rund 50.000 Kraftfahrtversicherungsverträge abgeschlossen hatte, wandten sich an die BaFin, als dieser in finanzielle Schwierigkeiten geriet. Aufgrund der unzureichenden Liquidität des Versicherers war er gemäß einer niederländischen Gerichtsentscheidung unter eine Notregelung auf der Grundlage des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht gestellt. Dabei handelt es sich um ein Sonderinsolvenzverfahren für Versicherungsunternehmen. Die Insolvenzverwalter verkürzten daraufhin die Laufzeit sämtlicher Versicherungsverträge, so dass sie zwangsweise zum 31. August 2010 endeten. Die Versicherungsnehmer hatten also vom 1. September 2010 an keinen Versicherungsschutz mehr und mussten sich spätestens ab diesem Tag – zumindest hinsichtlich der Kfz-Haftpflichtversicherung – bei einem anderen Versicherer versichern. Kfz-Haftpflichtschäden aus den bis zum 31. August 2010 bestehenden Vertragsverhältnissen regulierte der Verein Verkehrsofferhilfe e.V., die Entschädigungseinrichtung der deutschen Kfz-Haftpflichtversicherer. Der Verkehrsofferhilfeverein verzichtete hierbei auf die ihm gesetzlich eingeräumte Möglichkeit, die Versicherungsnehmer bis zu einer Höhe von 2.500 € im Einzelfall in Regress zu nehmen. Vielmehr nahm er aufgrund eines Ausgleichsabkommens beim niederländischen Sicherungsfonds Warboorg in Höhe der gesamten Aufwendungen Rückgriff.

### **Fehlender Hinweis auf verkaufsstärksten Tarif bei Beitragsanpassung**

Die Verordnung über Informationspflichten bei Versicherungsverträgen verpflichtet den Versicherer, den Versicherungsnehmer bei der substitutiven Krankenversicherung nach § 12 Abs. 1 des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) bei jeder Prämienhöhung unter Beifügung des Textes der gesetzlichen Regelung auf die Möglichkeit des Tarifwechsels (Umstufung) gemäß § 204 des Versicherungsvertragsgesetzes (VVG) hinzuweisen (§ 6 Abs. 2 VVG-InfoV). Bei Versicherten, die das 60. Lebensjahr vollendet haben, ist der Versicherungsnehmer auf Tarife, die einen gleichartigen Versicherungsschutz wie die bisher vereinbarten Tarife bieten und bei denen eine Umstufung zu einer Prämienreduzierung führen würde, hinzuweisen. Der Hinweis muss solche Tarife enthalten, die bei verständiger Würdigung der Interessen des Versicherungsnehmers für eine Umstufung besonders in Betracht kommen. Zu den in § 6 Abs. 2 Satz 2 VVG-InfoV genannten Tarifen zählen jedenfalls diejenigen Tarife mit Ausnahme des Basistarifs, die jeweils im abgelaufenen Geschäftsjahr den höchsten Neuzugang, gemessen an der Zahl der versicherten Personen, zu verzeichnen hatten.

Die BaFin hat über einen bestimmten Zeitraum sämtliche im Bereich der privaten Krankenversicherung eingegangene Beschwerden über Beitragsanpassungen zum 1. Januar 2010 insbesondere daraufhin überprüft, ob die Versicherer diesen Informationspflichten nachgekommen sind. Sie beanstandete bei einigen Versicherungsunternehmen, dass der alte Text des § 204 VVG verwendet worden ist. Bei zwei Versicherern stellte die Aufsicht fest, dass diese den Text des § 204 VVG gar nicht beigefügt hatten. Andere Versicherer wiederum hatten nicht in jedem erforderlichen Fall auf den verkaufsstärksten Tarif hingewiesen oder benannten erst auf Nachfrage weitere Tarife. Die Versicherer haben jedoch zwischenzeitlich bestätigt, bei zukünftigen Beitragsanpassungen auch auf Tarife hinzuweisen, die im jeweils abgelaufenen Geschäftsjahr den höchsten Neuzugang verzeichnet haben.

## **5.3 Beschwerden zum Wertpapiergeschäft**

2010 gingen mit 787 deutlich weniger Beschwerden über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute bei der BaFin ein als noch im Vorjahr (1.238). Dazu kamen 310 schriftliche Anfragen von Anlegern (Vorjahr: 257). Die erhöhte Beschwerdezahl im Vorjahr war vor allem darauf zurückzuführen, dass sich im Zuge der Finanzkrise zahlreiche Anleger über eine mangelhafte Beratung im Verkaufsgespräch beschwert hatten.

Über Finanzanalysen beschwerten sich elf Anleger (Vorjahr: 14). Wie im Vorjahr ging es dabei größtenteils nicht um inhaltliche Fragen, sondern um die Art ihrer Verbreitung. Häufig erhielten Privatanleger Empfehlungen unaufgefordert per Fax. Neben dem Verdacht der Marktmanipulation prüfte die BaFin in diesen Fällen, ob die Börsenbriefherausgeber ihrer Anzeigepflicht nach § 34c WpHG nachgekommen waren.

### Fälle aus der Praxis

● Angaben in Depotauswertung.



Viele Banken bieten ihren Kunden online abrufbare Depotauswertungen an. Der Anleger erhält auf diese Weise einen Überblick über seinen Wertpapierbestand einschließlich der bis dahin entstandenen (Buch-)Gewinne oder (Buch-)Verluste. In einem Fall verkaufte der Anleger seine im Depot befindlichen Fondsanteile, da er aufgrund der Depotauswertung mit einem vielversprechenden Gewinn rechnen konnte. Tatsächlich fiel der realisierte Gewinn kleiner als erwartet aus und entsprach nicht den Angaben aus der Depotauswertung. Auf Nachfrage der BaFin musste die Bank einräumen, dass die Angaben in der Depotauswertung nicht korrekt waren. Aufgrund einer Umstellung im EDV-System waren Fondsausschüttungen irrtümlich doppelt berücksichtigt worden, die dazu führten, dass letztlich ein höherer (Buch-)Gewinn ausgewiesen wurde. Die Bank bot dem Kunden eine Kulanzzahlung als Ausgleich für ihre fehlerhaften Angaben an. Die Depotauswertung stellte im vorliegenden Fall zwar eine freiwillige Leistung der Bank dar, gleichwohl müssen sämtliche Informationen, die eine Bank ihren Kunden zugänglich macht, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein.

In einem anderen Fall beschwerte sich ein Depotinhaber darüber, sein depotführendes Kreditinstitut habe ohne seine Zustimmung American Depository Receipts aus seinem Depot ausgebucht. Die BaFin konnte jedoch nicht feststellen, dass die Ausbuchung unzulässig war, da das plausible Vorbringen des Kreditinstituts den Schluss zuließ, die verbrieften Rechte seien erloschen. Wenn die verbrieften Rechte allerdings erloschen sind und damit das Papier seine Wertpapiereigenschaft verloren hat, bedarf es keines Einverständnisses des Depotinhabers für die Ausbuchung einer Wertpapierposition im Depot. Ein Einverständnis des Depotinhabers ist nicht erforderlich, da dessen Rechte mit der Ausbuchung nicht beeinträchtigt werden. Die Ausbuchung spiegelt vielmehr den bereits eingetretenen Verlust der Wertpapiereigenschaft wider.

## 5.4 Anfragen nach dem Informationsfreiheitsgesetz

● Zahlreiche Anfragen zu Porsche/VW.

2010 war ein wesentlicher Auslöser für Anträge nach dem Informationsfreiheitsgesetz (IFG) der Übernahmeversuch der Volkswagen AG durch die Porsche Automobil Holding SE. Journalisten und Aktionäre versuchten wie im Vorjahr, Einsicht in die Akten der BaFin zu diesen Vorgängen zu erlangen. Die Aufsicht hatte ab Oktober 2008 geprüft, ob Anhaltspunkte für Marktmanipulation bestanden. Das Ermittlungsverfahren der Staatsanwaltschaft Stuttgart hierzu dauert weiter an.

● Zahl der Neuanträge weiter rückläufig.

Die Zahl der Neuanträge nach dem IFG sank um die Hälfte auf 83 (Vorjahr: 166). Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass weniger Sammelverfahren, in denen Anwälte für eine Vielzahl von Mandanten einen Anspruch geltend machten, eingingen. So gab es im Bereich Bankenaufsicht nur noch 21 Anträge (Vorjahr: 87). Im

Bereich Wertpapieraufsicht und Versicherungsaufsicht blieben sie mit 59 (Vorjahr: 66) bzw. 3 (Vorjahr: 2) ungefähr auf dem Niveau von 2009. Wie in den vorangegangenen Jahren musste die Bankenaufsicht auch 2010 die meisten Anträge auf Informationszugang wegen des Vorliegens von Ausschlussgründen ablehnen. Im Bereich Wertpapieraufsicht konnte die BaFin mehr als die Hälfte der Fälle zumindest teilweise positiv bescheiden und begehrte Informationen an die Antragsteller herausgeben.

Tabelle 38

**Anfragen nach dem IFG 2010**

Aufsichtsbereiche	Anzahl	Antrag zurückgenommen	Informationszugang gewährt	Informationszugang teilweise gewährt	Informationszugang abgelehnt	In Bearbeitung	Widerspruch eingelegt	Klage erhoben*
BA	21	1	0	0	4	16	2	2
VA	3	0	0	1	2	0	1	0
WA	59	4	21	6	21	7	9	3
Sonstige	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>83</b>	<b>5</b>	<b>21</b>	<b>7</b>	<b>27</b>	<b>23</b>	<b>12</b>	<b>5</b>

● Gerichtliche Auseinandersetzung wird differenzierter.

2010 haben die Gerichte regelmäßig in Form von Beweisbeschlüssen die BaFin aufgefordert, die begehrten Unterlagen vorzulegen. Denn ohne Kenntnis dieser Unterlagen könne nicht entschieden werden, ob ein Anspruch nach dem IFG bestehe oder nicht. Aus Sicht der BaFin nähme eine solche Vorlage im Prozess jedoch den umstrittenen Informationszugang vorweg, ohne dass dieser abschließend gerichtlich geklärt ist. Sie bittet daher in diesen Fällen das BMF jeweils um Prüfung, ob es als oberste Aufsichtsbehörde eine Sperrerklärung abgibt und die Vorlage der Akten an das Hauptsachegericht verweigert. Dies hat zur Folge, dass die Unterlagen nicht vorgelegt werden müssen. Allerdings kann der Kläger in solchen Fällen auf Antrag in einem Zwischenverfahren vor dem HessVGH überprüfen lassen, ob die BaFin die Vorlage der angeforderten Akten zu Recht verweigern darf.

Zu einer abschließenden Klärung der Vorlagepflicht durch den HessVGH in einem Hauptsacheverfahren kam es noch nicht. Das Gericht erkennt jedoch in seinen Beweisbeschlüssen ausdrücklich an, dass sich die BaFin grundsätzlich auf die aufsichtlichen Verschwiegenheitspflichten berufen kann.<sup>87</sup> Das VG Frankfurt am Main stellte klar, dass ein Informationszugang ausgeschlossen ist, wenn das Bekanntwerden der Informationen nachteilige Auswirkungen auf die Durchführung eines strafrechtlichen Ermittlungsverfahrens haben könnte.<sup>88</sup> Auch nach Ansicht des HessVGH führt dies zwingend zur Versagung des Informationszugangs.<sup>89</sup>

<sup>87</sup> Beschluss vom 02.03.2010, Az.: 6 A 1684/08; Beschluss vom 24.03.2010, Az.: 6 A 1832/09; Beschluss vom 30.04.2010, Az.: 6 A 1341/09.

<sup>88</sup> Beschluss vom 30.08.2010, Az.: 7 L 1957/10.F.

<sup>89</sup> Beschluss vom 27.10.2010, Az.: 6 B 1979/10.

## 6 Zertifizierung von Basisrenten- und Altersvorsorgeprodukten

● BZSt übernimmt Zertifizierung.

Das Jahressteuergesetz 2009 hatte der BaFin neben der Zertifizierung von privaten Altersvorsorgeverträgen (Riester-Renten) zusätzlich die Zertifizierung von Basisrentenprodukten (Rürup-Rente) befristet übertragen. Zum 1. Juli 2010 übertrug die BaFin nun sämtliche Aufgaben dem Bundeszentralamt für Steuern (BZSt). Die BaFin hatte das BZSt im Vorfeld umfangreich unterstützt, so dass nach dem Zuständigkeitswechsel eine reibungslose Fortführung der Zertifizierung gewährleistet war.

● Zertifizierungspflicht auch für Basisrentenverträge.

Für steuerliche Veranlagungszeiträume ab 2010 ist die Zertifizierung durch die Zertifizierungsstelle für Basisrentenverträge zwingend erforderlich. Auf diese Weise wird für die Finanzverwaltung bindend festgestellt, dass der Basisrentenvertrag bzw. das betreffende Vertragsmuster die im Einkommenssteuergesetz (EStG) genannten Voraussetzungen, auf die § 2 Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) verweist, erfüllt. Somit können die zugunsten eines zertifizierten Basisrentenvertrages geleisteten Beiträge als Sonderausgaben im Rahmen des § 10 EStG steuerlich berücksichtigt werden. Die Zertifizierungspflicht für die Vertragsmuster ab dem Veranlagungsjahr 2010 gilt nicht nur für den Neuabschluss von Basisrentenverträgen, sondern auch für die bis dahin abgeschlossenen Bestandsverträge, deren Beiträge weiterhin ab dem Veranlagungsjahr 2010 steuerlich begünstigt sein sollen. Eine Zertifizierungspflicht für die Produkte der privaten Altersvorsorge besteht bereits seit dem 1. Januar 2002.

● Zertifizierung von Bestandsverträgen.

Nachdem die Zertifizierungsstelle der BaFin in Abstimmung mit Spitzenverbänden der Anbieter und den Anbietern selbst zunächst die Anträge für das Neugeschäft zertifiziert hatte, stand 2010 bis zum Zuständigkeitswechsel die Zertifizierung der Bestandsverträge im Vordergrund. In der Vergangenheit abgeschlossene Bestandsverträge können dabei auf zertifizierte Vertragsmuster übertragen werden. Bereits 2009 hatte die BaFin in Abstimmung mit dem BMF Ausnahmeregelungen für die Zertifizierung von Bestandsverträgen zugelassen. Nach erneuter Abstimmung mit dem BMF und unter Einbindung des BZSt verlängerte sie in diesem besonderen Zertifizierungsverfahren die Fristen für die Information der Bestandskunden bis zum 31. Dezember 2010. Darüber hinaus klärte die BaFin weitere wichtige grundsätzliche Fragen zur Anwendung der besonderen Zertifizierungskriterien und veröffentlichte sämtliche Auslegungsregelungen, spezielle Antragsformulare, Erläuterungen und Checklisten zum Zertifizierungsverfahren auf ihrer Internetseite.

● Hohes Zertifizierungsvolumen.

Bis zum Zuständigkeitswechsel zertifizierte die BaFin 2010 über 250 Basisrentenverträge. Daneben erteilte sie über 330 Zertifizierungen für private Altersvorsorgeprodukte (Riester-Rente). Insgesamt prüften die BaFin und das frühere Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen (BAV) in den neun Jahren ihrer Zuständigkeit über 5.000 Zertifizierungen für Basisrenten- und Altersvorsorgeverträge sowie über 2.000 Änderungsanzeigen.

# VIII Über die BaFin

## 1 Personal und Organisation

### Personal

Zum 31. Dezember 2010 zählte die BaFin insgesamt 1.976 Beschäftigte (Vorjahr: 1.829). Diese verteilen sich auf die beiden Dienst-sitze Bonn (1.504) und Frankfurt am Main (472). 65 % davon sind verbeamtet (1.293), 35 % als Tarifbeschäftigte (683) tätig.

Frauen machen fast die Hälfte der BaFin-Beschäftigten aus (935) und sind auch im höheren Leitungsbereich vertreten. Etwa 25 % der Führungspositionen sind weiblich besetzt. Bei internationalen Institutionen und Aufsichtsbehörden sind 16 BaFin-Beschäftigte längerfristig tätig.

Tabelle 39

### Personal

Bestand zum 31.12.2010

Laufbahn	Beschäftigte			Beamte	Tarifbeschäftigte
	Gesamt	Frauen	Männer	Gesamt	Gesamt
Höherer Dienst	783	290	493	678	105
Gehobener Dienst	686	312	374	546	140
Mittlerer/ Einfacher Dienst	507	333	174	69	438
<b>Gesamt</b>	<b>1.976</b>	<b>935</b>	<b>1.041</b>	<b>1.293</b>	<b>683</b>

● 210 Neueinstellungen.

Um ihrem ständig wachsenden Aufgabenbereich gerecht zu werden, stellte die BaFin 2010 insgesamt 210 Personen (einschließlich Anwärter, Auszubildende und befristete Kräfte) neu ein (Vorjahr: 180). Dies waren vor allem Volljuristen und Fachhochschul- bzw. Bachelorabsolventen.

Tabelle 40  
**Einstellungen 2010**

Laufbahn				Qualifikationen			
	Gesamt	Frauen	Männer	Voll-Juristen	Wirtschaftswissenschaftler	Mathematiker Statistiker	Andere
<b>Höherer Dienst</b>	85	35	50	53	20	7	5
				Wirtschaftsjuristen	Wirtschaftswissenschaftler	Informatiker	Andere
<b>Gehobener Dienst</b>	57	22	35	12	34	4	7
<b>Mittlerer Dienst</b>	44	23	21				
<b>Anwärter/Auszubildende</b>	24	12	12				
<b>Gesamt</b>	<b>210</b>	<b>92</b>	<b>118</b>				

● Berufsausbildung bei der Aufsicht.

24 Nachwuchskräfte begannen 2010 ihren Laufbahnvorbereitungsdienst oder ihre Ausbildung bei der BaFin (Vorjahr: 23). Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank bereitet sie Anwärter des gehobenen Dienstes auf ihre künftige Tätigkeit vor (36). Die BaFin bildet zudem in drei Berufen aus: Fachinformatiker (1), Fachangestellte für Bürokommunikation (33) und Fachangestellte für Medien- und Informationsdienste (1). Ende 2010 hatte die Bundesanstalt damit insgesamt 70 Auszubildende und Anwärter (Vorjahr: 62).

● Stellenplan.

Für die Erfüllung neuer gesetzlicher Aufgaben und wegen gesteigener Fallzahlen genehmigte der Verwaltungsrat der BaFin mit dem Haushaltsplan 2010 insgesamt 140 zusätzliche Planstellen und Stellen.<sup>90</sup> 78 davon waren qualifiziert gesperrt, die BaFin durfte sie zunächst nicht besetzen. Im Juni 2010 entsperrte der Haushaltskontroll- und Prüfungsausschuss des Verwaltungsrates 74 Stellen. Die meisten davon konnte die BaFin bis Jahresende dann auch besetzen. Für 2011 hat der Verwaltungsrat 244 neue Stellen bewilligt. 75 Stellen gab er zur sofortigen Besetzung frei, die restlichen 169 Stellen wurden qualifiziert gesperrt.

### Organisation

● Neue Exekutivdirektorin Versicherungsaufsicht.

Im Februar 2011 übernahm Frau Gabriele Hahn die Leitung der Versicherungsaufsicht. Zuvor war sie Vizepräsidentin des Bundesamtes für Finanzen bzw. ab 2008 Präsidentin des Bundeszentralamtes für Steuern als dessen Nachfolgerbehörde.

<sup>90</sup> Planstellen sind die im Stellenplan eines Haushaltsplans nach Amt und Besoldungsgruppe ausgewiesenen Stellen für verbeamtete Beschäftigte. Für die Tarifbeschäftigten sind im Stellenplan Stellen ausgewiesen.



● Allfinanzprogramm für neue Beschäftigte gestartet.

Im ersten Halbjahr 2010 startete die BaFin die Pilotphase ihres Allfinanzprogramms, das sie im Vorjahr zur Ausbildung von Neueinsteigern entwickelt hatte. Diese sollen die verschiedenen Tätigkeitsfelder der BaFin übergreifend kennenlernen und ideal vernetzt werden. Insgesamt schulten 150 Dozenten aus der Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht sowie den Querschnittsbereichen die neuen Beschäftigten. Nach der Pilotphase hat die BaFin das Allfinanzprogramm Anfang 2011 als dauerhafte interne Fortbildungsmaßnahme installiert.

● Fortbildung.

1.307 Beschäftigte nahmen 2010 an mindestens einer von insgesamt 569 angebotenen Fortbildungen teil (Vorjahr: 1.145). Dies waren vor allem fachspezifische Seminarreihen, etwa zu Solvency II, aber auch Sprach- und Soft-Skill-Kurse. Im Durchschnitt bildete sich jeder Beschäftigte an 5,76 Tagen fort (Vorjahr: 3,85 Tage).

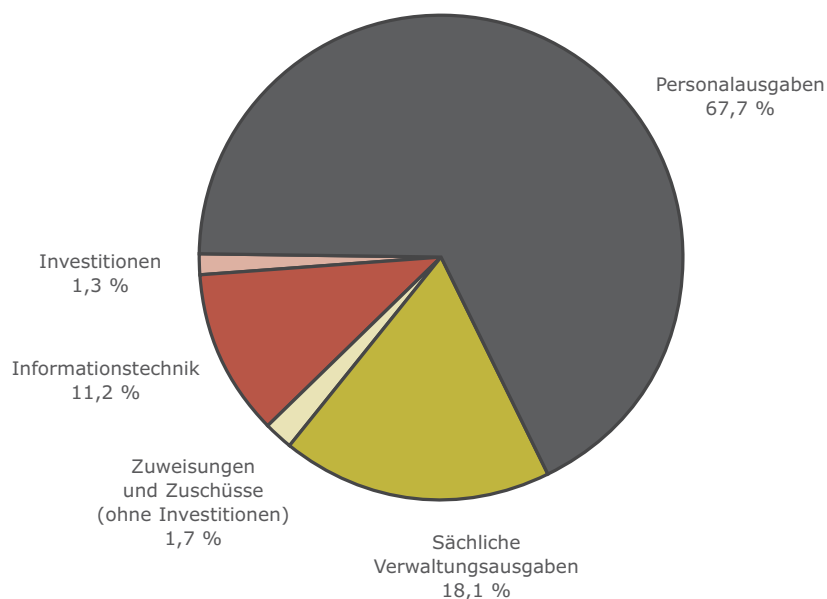
## 2 Haushalt

● Budget: 143,25 Mio. €.

Für 2010 hatte der Verwaltungsrat der BaFin einen Haushaltsplan in Höhe von 143,25 Mio. € bewilligt (Vorjahr: 135,3 Mio. €). Die veranschlagten Ausgaben verteilen sich zu rund 68 % auf Personalkosten (97 Mio. €, Vorjahr: 89,4 Mio. €) und zu etwa 18 % auf Sachkosten (25,9 Mio. €, Vorjahr: 25,6 Mio. €).

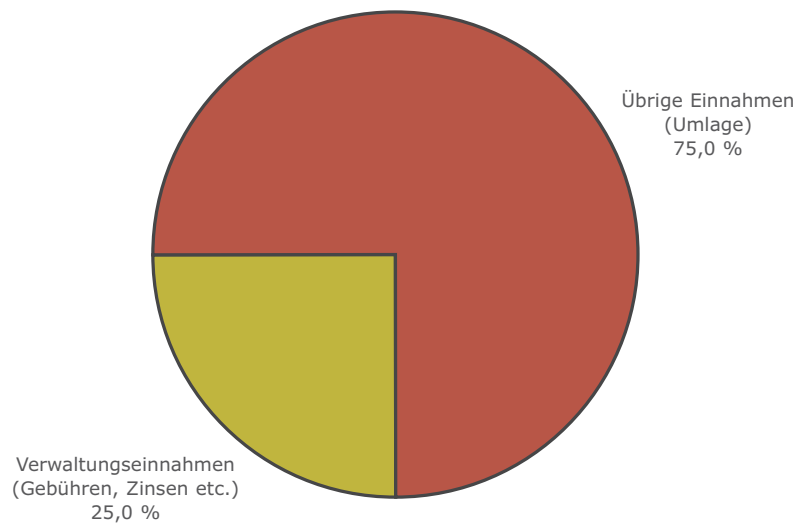
Grafik 34

### Ausgaben Haushaltsplan 2010



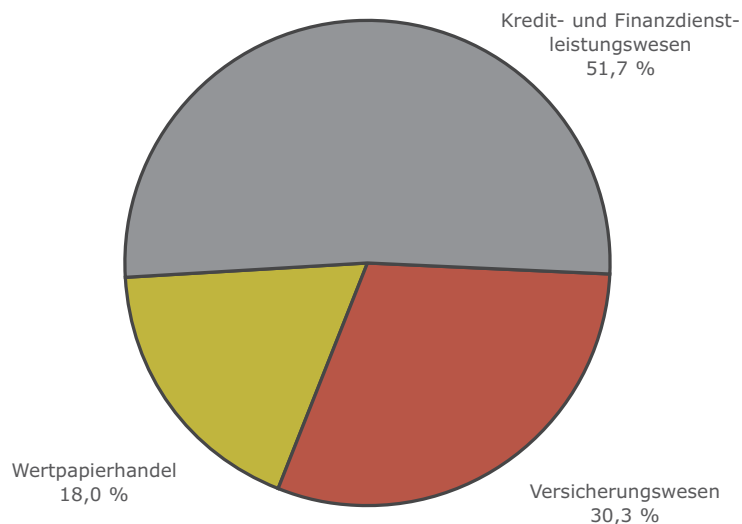
Die BaFin deckt ihre Ausgaben vollständig durch Umlagen der von ihr beaufsichtigten Unternehmen (Soll 2010: 107,5 Mio. €, Vorjahr: 105,9 Mio. €) und Verwaltungseinnahmen (Soll 2010: 35,8 Mio. €, Vorjahr: 29,4 Mio. €). Sie erhält keine Zuschüsse aus dem Bundeshaushalt.

Grafik 35

**Einnahmen Haushaltsplan 2010**

Die Kreditindustrie beteiligte sich mit etwas mehr als der Hälfte (51,7 %) am Gesamtaufkommen der Umlage. Die Versicherungswirtschaft finanzierte 30,3 % und der Wertpapierhandel 18,0 %. Dieser Verteilungsschlüssel entspricht der Abrechnung für 2009, die Abrechnung für 2010 erfolgt endgültig im Laufe des Jahres 2011.

Grafik 36

**Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2009**

### Rechtsprechung zur Umlage

In drei Grundsatzurteilen vom September 2010 wies das VG Frankfurt am Main die Klagen eines Kreditinstituts gegen die Umlagevorauszahlungsbescheide für 2009 zurück, in denen ein Anteil von 2 % zur Finanzierung der Kosten eines Amtshaftungsschadens enthalten war.<sup>91</sup> Zu den Kosten, welche die BaFin nach § 13 Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz vollständig aus eigenen Einnahmen zu decken habe, gehörten sämtliche Ausgaben und finanziellen Aufwendungen, die bei der Erfüllung ihrer Aufgaben anfielen. Dazu zählen auch Aufwendungen für Amtshaftungsforderungen gemäß § 839 Bürgerliches Gesetzbuch i.V.m. Art. 34 Grundgesetz. Das Gericht betonte, dass bei der Erfüllung der Aufgaben der BaFin im Einzelfall auch Fehlentscheidungen nicht ausgeschlossen werden könnten. Diese seien jedem Geschäftsbetrieb immanent und insbesondere bei rechtlich komplexen und komplizierten Sachverhalten nicht gänzlich vermeidbar. Die konkrete Amtspflichtverletzung, ein 2001 vom VG Berlin als rechtswidrig festgestelltes Abberufungsverlangen gegen den Geschäftsleiter eines Kreditinstituts, lasse eher auf leicht fahrlässiges Fehlverhalten der Aufsicht schließen. Auch aufgrund der – bezogen auf den Haushalt der BaFin – relativ geringen Schadenshöhe stelle die Einbeziehung dieses Schadens in die Umlagefinanzierung keine unangemessene oder unverhältnismäßige Belastung der Institute dar. Wegen der grundsätzlichen Bedeutung der Rechtssache wurde die Sprungrevision zum BVerwG zugelassen. Die Revisionsverfahren sind dort noch anhängig.<sup>92</sup>

In einem anderen Verfahren stufte das BVerwG im September 2010 die Umlage für das Jahr 1998, aus der die Tätigkeit des ehemaligen BAKred finanziert wurde, als rechtmäßig ein.<sup>93</sup> Das Gericht entschied, dass die Übergangsregelung des § 9 Abs. 2 Umlage-Verordnung Kredit- und Finanzdienstleistungswesen, die eine Bemessung nach dem gesetzlichen Mindestanfangskapital vorsah, wirksam und als Grundlage für die Umlageerhebung ausreichend war. Sie sei 2004 durch § 51 Abs. 1 Satz 3 KWG zulässigerweise rückwirkend in Kraft getreten, da kein Vertrauensschutz der Umlagepflichtigen bestanden habe. Ausdrücklich billigte das BVerwG, dass bestimmte Umlagepflichtige anhand des für sie geltenden gesetzlichen Mindestanfangskapitals veranlagt wurden. Zudem schloss es sich der Auffassung des BVerfG an, dass die Umlage mit den verfassungsrechtlichen Anforderungen an Sonderabgaben mit Finanzierungsfunktion vereinbar sei.



142,8 Mio. € Einnahmen,  
136 Mio. € Ausgaben.

Die tatsächlichen Ausgaben der BaFin lagen 2010 bei rund 136 Mio. € (Vorjahr: 129,1 Mio. €). Diesen standen Einnahmen von etwa 142,8 Mio. € (Vorjahr: 139 Mio. €) gegenüber. Der Verwaltungsrat muss die Jahresrechnung noch feststellen.

<sup>91</sup> Az.: 1 K 1059/10.F (WM 2010, S. 2357), 1 K 1060/10.F, 1 K 1061/10.F.

<sup>92</sup> Az.: 8 C 20.10, 8 C 21.10, 8 C 22.10.

<sup>93</sup> Az.: 8 C 34.09.

● Gesonderter Haushaltsplan Enforcement.

Ein Budget von rund 8 Mio. € hatte die BaFin gesondert für das Enforcement veranschlagt (Vorjahr: 7,7 Mio. €). Darin enthalten war eine Zuweisung an die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung auf Vorjahresniveau (6 Mio. €). Die tatsächlichen Ausgaben betragen rund 7,5 Mio. € (Vorjahr: 7,1 Mio. €), die Einnahmen (einschließlich der Umlagevorauszahlungen für 2011) etwa 15,6 Mio. € (Vorjahr: 15,8 Mio. €).

● BaFin im Blick von Presse und Öffentlichkeit.

### 3 Öffentlichkeitsarbeit

Die BaFin beantwortete 2010 rund 4.800 Presseanfragen. Im Bankbereich standen vor allem die Ergebnisse der 14 deutschen Kreditinstitute beim EU-Stresstest, die künftigen internationalen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards Basel III sowie die aufgehobene Bankerlaubnis und der festgestellte Entschädigungsfall bei der noa bank GmbH & Co. KG im Mittelpunkt. Auf großes Medieninteresse stießen auch die Entscheidungen der Wertpapieraufsicht – etwa das gestattete Übernahmeangebot der spanischen Gesellschaft ACS an die Aktionäre der Hochtief AG, die erste registrierte Ratingagentur und das Verbot von ungedeckten Leerverkäufen in Aktien sowie Schuldtiteln und ungedeckten Credit Default Swaps (CDS) auf Staatsanleihen der Eurozone. Zahlreiche Anfragen gab es ebenfalls zum Beratungsprotokoll. Bei den Versicherern ging es primär um die Kapitalisierungsprodukte, die eine immer größere Rolle in der Lebensversicherung spielen und als kurzfristige Kapitalanlage dienen können. Pressevertreter beschäftigte zudem die 2010 vom BVerwG entschiedene Frage, ob private Krankenversicherer von Tarifwechslern höhere Beiträge als von Neukunden verlangen dürfen.

● Gemeinsame Pressekonferenzen mit Bundesbank und BKA.

Um die Ergebnisse der deutschen Kreditinstitute beim EU-weiten Stresstest vorzustellen, luden Deutsche Bundesbank und BaFin zu einer gemeinsamen Pressekonferenz Ende Juli 2010 ein. Zusammen mit dem Bundeskriminalamt (BKA) präsentierte die BaFin Anfang September 2010 der Presse den Jahresbericht der Zentralstelle für Geldwäscheverdachtsanzeigen beim BKA – der Financial Intelligence Unit Deutschland. Die von der BaFin ausgerichtete Pressekonferenz war bereits die zweite Veranstaltung dieser Art. Bereits im Juni 2009 hatten Aufsicht und BKA gemeinsam über ihre Arbeit auf dem Gebiet der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung berichtet.



● Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt.

Bereits zum siebten Mal veranstaltete die BaFin Ende September 2010 ihr zweitägiges Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt. Knapp 300 Strafverfolger und Aufseher tauschten sich zu aktuellen Entwicklungen am Kapitalmarkt aus. Da Transaktionen an den Kapitalmärkten zunehmend grenzüberschreitend stattfinden, ist es wichtig, nicht nur national, sondern auch international gut zusammenzuarbeiten. Wie dies erfolgreich gelingen kann, stellten Vertreter der österreichischen Finanzmarktaufsicht FMA, einer süddeutschen Staatsanwaltschaft und der BaFin an einem gemeinsamen Marktmanipulationsfall mit Zertifikaten vor. Schweizerische Vertreter informierten darüber, wie die dortige Finanzmarktaufsicht FINMA Marktmanipulation und Insiderhandel sowie unerlaubte Finanzgeschäfte verfolgt.

Thema der Veranstaltung war zudem die vorläufige Vermögenssicherung – der so genannte Verfall. Hierzu hatte 2010 der BGH entschieden. Welche Auswirkungen die aktuelle Rechtsprechung auf laufende Verfahren hat, zeigten ein Vorsitzender Richter und ein Staatsanwalt aus Hamburg auf. Intensiv diskutierten die Teilnehmer dabei die Frage, wie der Verfall zukünftig berechnet werden könnte.

● Anlegermesse Invest und Börsentage.

Im April 2010 war die BaFin wieder auf der Stuttgarter Anlegermesse Invest. Am Stand der Aufsicht ging es etwa um Einzelheiten zum Beratungsprotokoll, das alle Wertpapierdienstleistungsunternehmen seit Jahresbeginn 2010 verbindlich erstellen müssen, um die Finanzkrise und ihre möglichen Ursachen sowie um die Zukunft der Aufsicht. Auch allgemeine Hinweise zu Beschwerdemöglichkeiten und dem Informationsangebot auf der Webseite, beispielsweise den Datenbanken, interessierten die Messebesucher. Nachfragen kamen schließlich immer wieder dazu, ob einzelne bei der Messe vertretene Aussteller seriös sind. Hier wies die BaFin deutlich darauf hin, dass allein die Messegesellschaft entscheidet, wer als Aussteller zugelassen wird, entsprechende Vorsicht also geboten ist. So pries ein ehemaliger Börsenjournalist im offiziellen Vortragsprogramm wieder Rohstoffwerte an - obwohl er bereits vor einigen Jahren rechtskräftig wegen Marktmanipulation in Form des Scalping verurteilt worden war.

Die BaFin war auch bei den Börsentagen in Dresden, Hamburg, München, Frankfurt und Berlin vertreten und beantwortete pro Veranstaltung teilweise mehr als 120 Anfragen.

● Broschüre zum Wertpapierprospekt veröffentlicht.

Seit August 2010 bietet die BaFin eine Broschüre mit dem Titel „Der Wertpapierprospekt – Türöffner zum deutschen und europäischen Kapitalmarkt“ an.<sup>94</sup> Darin erläutert die Aufsicht unter anderem die Ziele des Prospektrechts, die rechtlichen Rahmenbedingungen und die Zuständigkeiten. Die Broschüre gibt es auch in englischer Sprache.

<sup>94</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Veröffentlichungen » Broschüren.



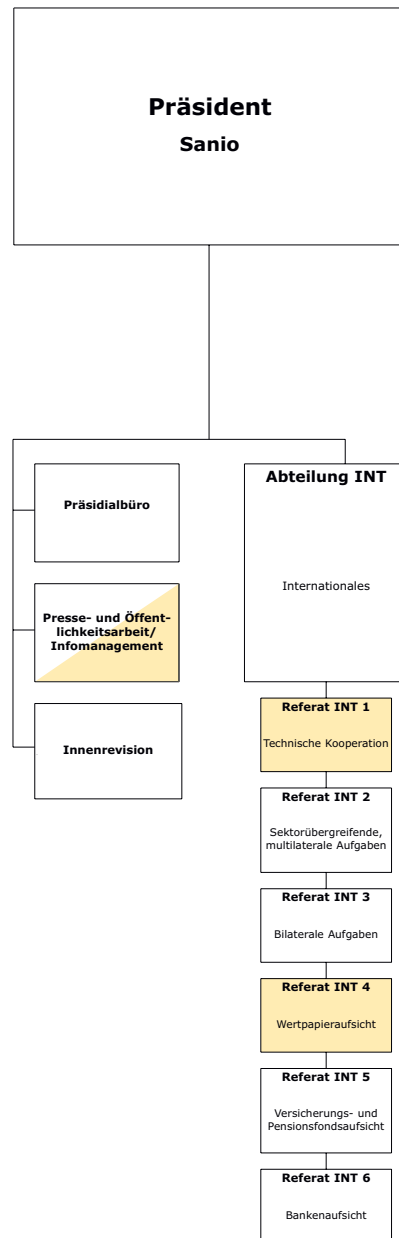
# Anhang







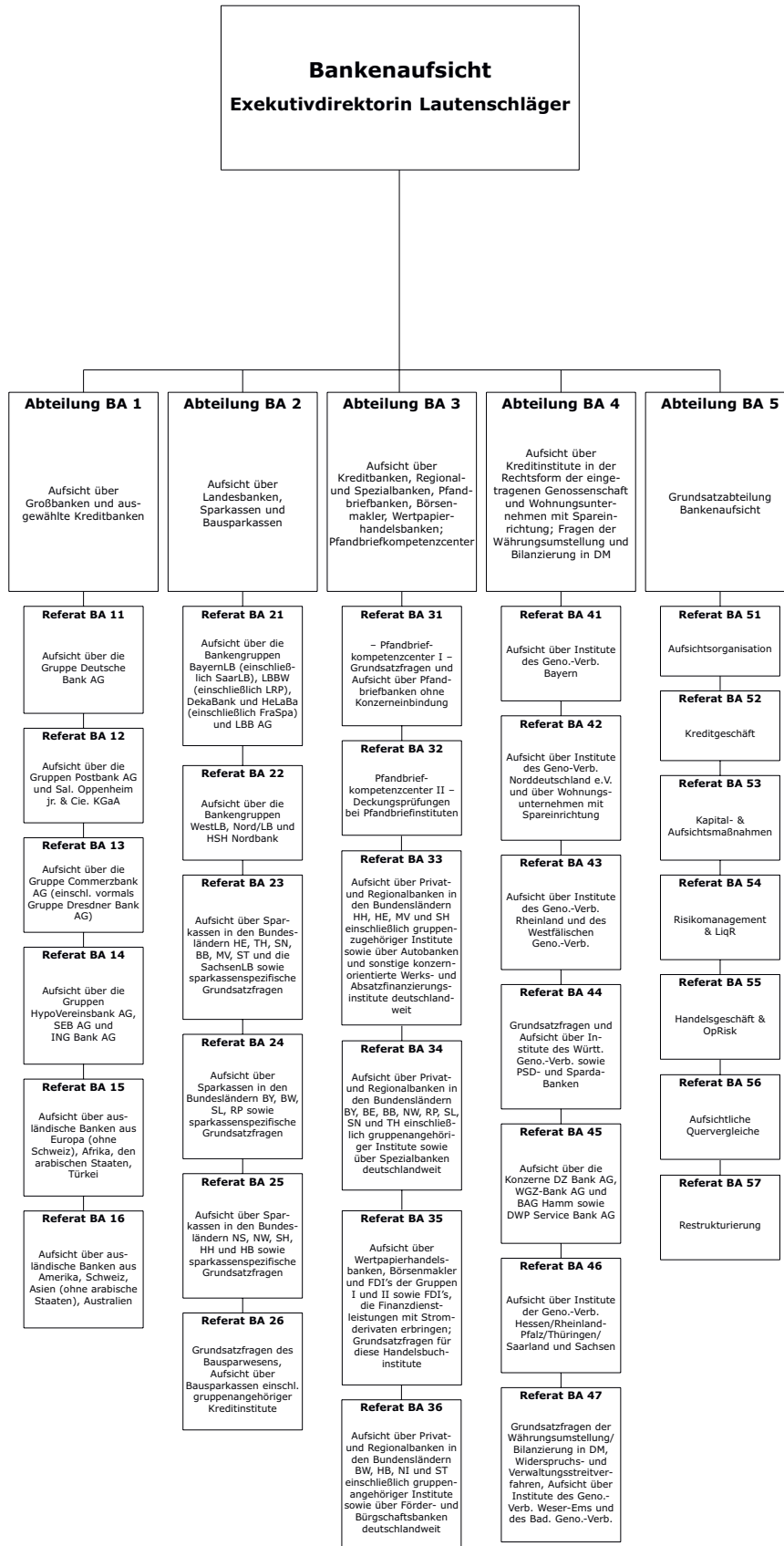
# Organigramm



### Erklärungen:

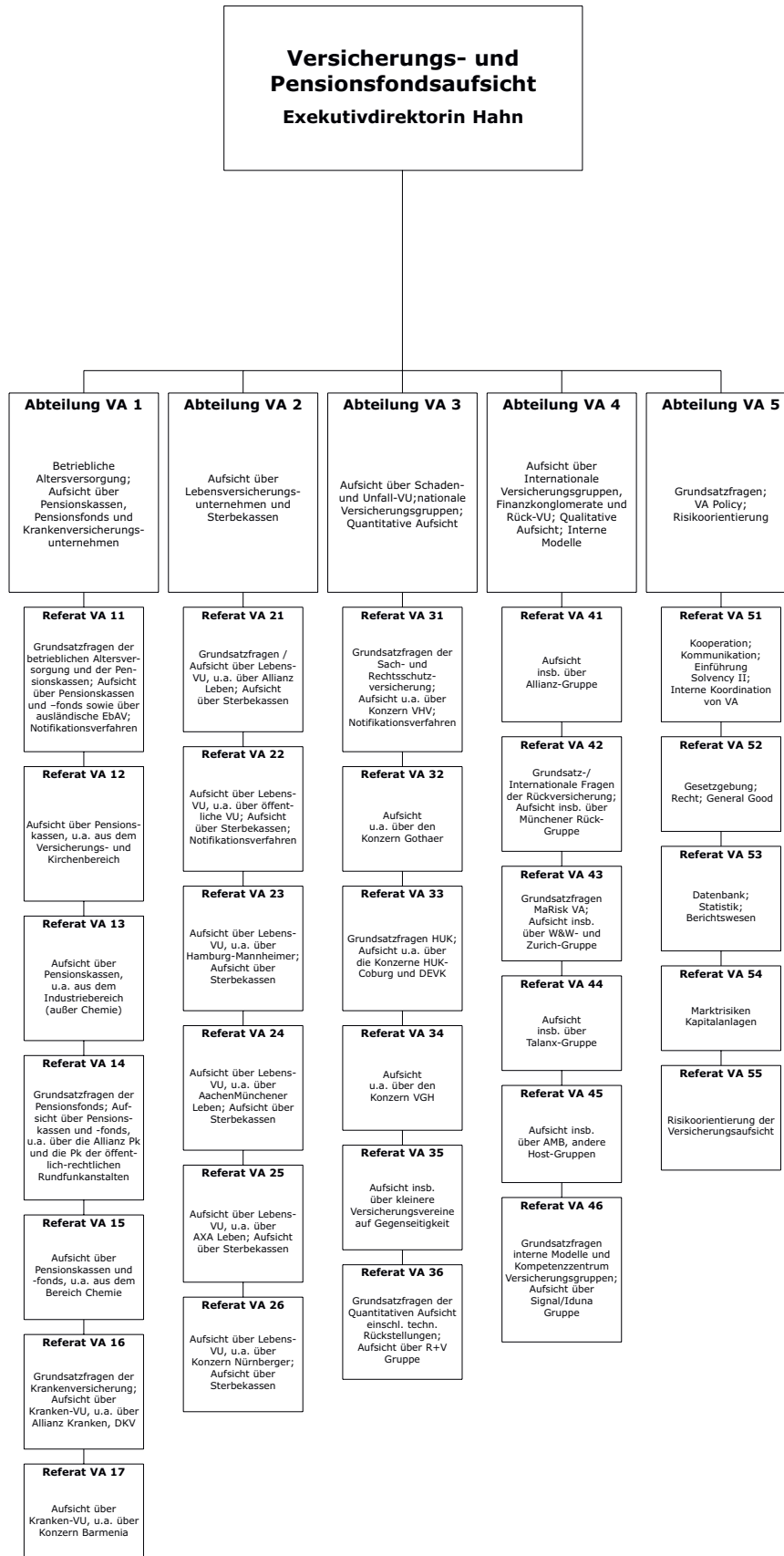
- Dienstsitz Bonn
- Dienstsitz Frankfurt am Main
- Dienstsitz Bonn und Frankfurt am Main

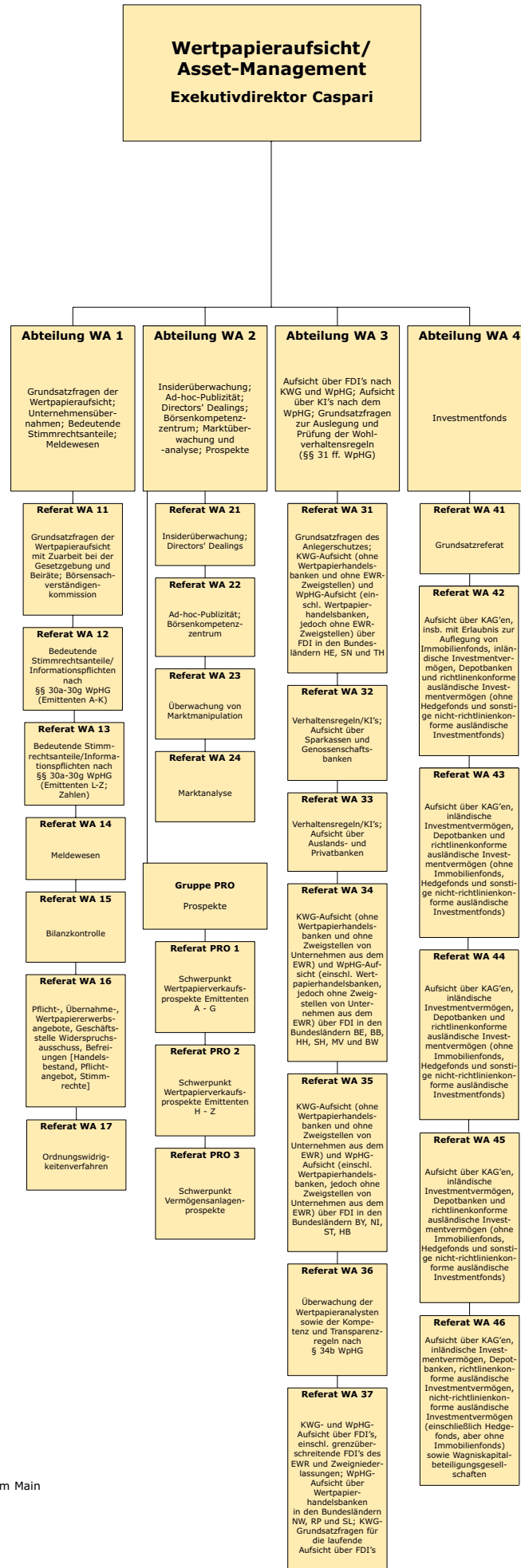
Stand: April 2011



**Erklärungen:**

Dienstsitz Bonn





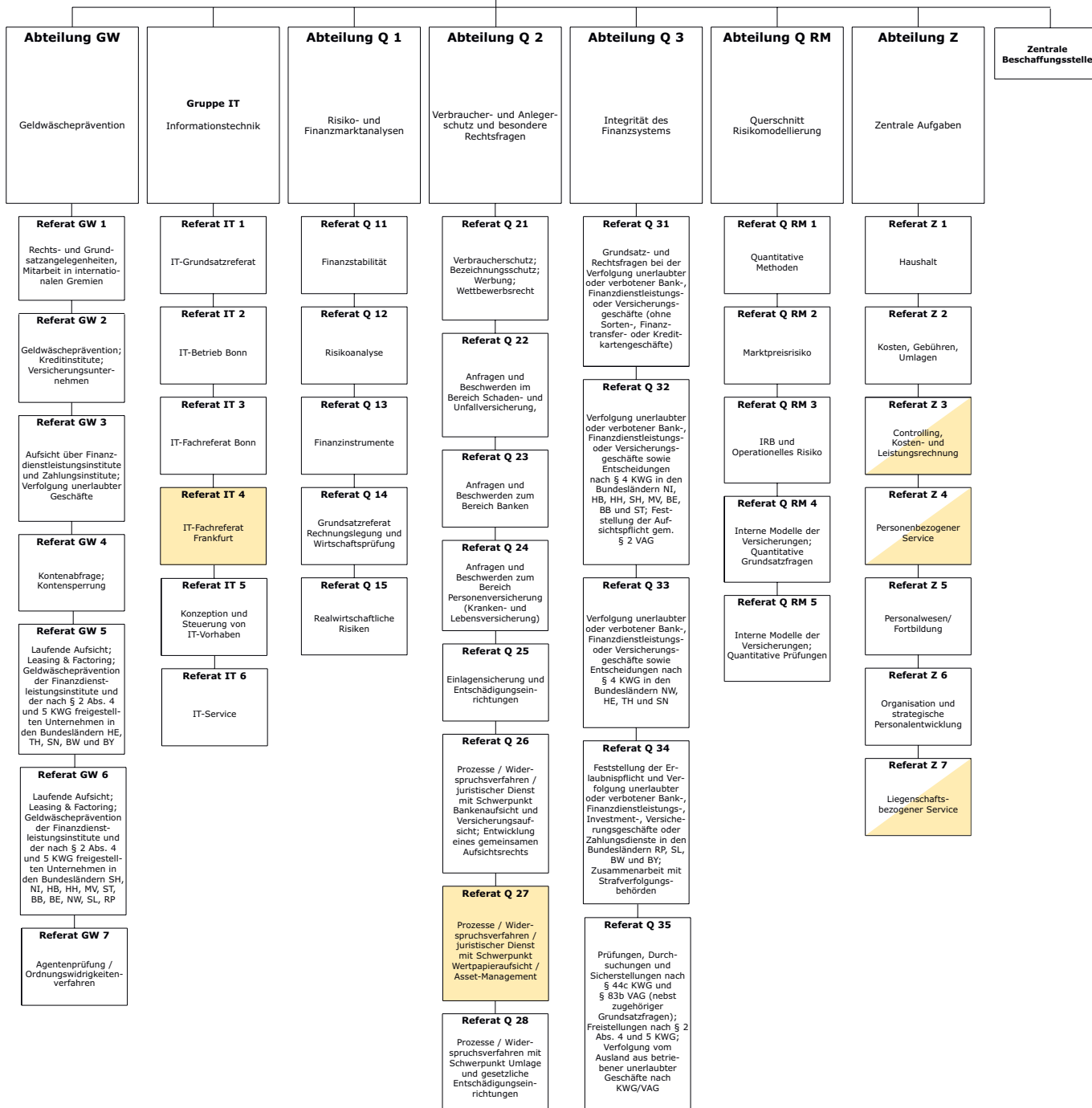
**Erklärungen:**

- Dienstsitz Bonn
- Dienstsitz Frankfurt am Main
- Dienstsitz Bonn und Frankfurt am Main

**Querschnittsaufgaben/  
Innere Verwaltung  
Exekutivdirektor Sell**

behördlicher  
Beauftragter  
für den Datenschutz

Beauftragte für  
Korruptionsprävention







# Gremien bei der BaFin

## 2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats

### **Für die Bundesministerien**

Asmussen, Jörg (Vorsitzender – BMF)  
Dr. Wenzel, Rolf (Stellv. Vorsitzender – BMF)  
Schröder, Uwe (BMF)  
Dr. Kerkloh, Werner (BMF)  
Dobler, Christian (BMW)  
Schaefer, Erich (BMJ)

### **Für den Deutschen Bundestag**

MdB Flosbach, Klaus-Peter  
MdB Kalb, Bartholomäus  
MdB Zöllmer, Manfred  
MdB Schäffler, Frank  
MdB Dr. Troost, Axel

### **Für die Kreditinstitute**

Fröhlich, Uwe  
Schmitz, Andreas  
Haasis, Heinrich  
Bettink, Jan  
Brand, Christian

### **Für die Versicherungsunternehmen**

Hoenen, Rolf-Peter  
Dr. von Fürstenwerth, Jörg  
Dr. Oletzky, Torsten  
Dr. Caspers, Friedrich

### **Für die Kapitalanlagegesellschaften**

Neiße, Thomas

Stand: April 2011

## 2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats

### **Für die Kreditinstitute**

Dr. Massenber, Hans-Joachim (Vorsitzender)  
Dr. Schackmann-Fallis, Karl-Peter  
Hofmann, Gerhard P.  
Dr. Wagner, Oliver  
Boos, Karl-Heinz  
Zehnder, Andreas J.

### **Für die Versicherungsunternehmen**

Dr. Schareck, Bernhard  
Dr. Rupprecht, Gerhard  
Dr. von Bomhard, Nikolaus  
Schubring-Giese, Friedrich

### **Für die Kapitalanlagegesellschaften**

Siebel, Rudolf

### **Für die Deutsche Bundesbank**

Loeper, Erich

### **Für den Verband der privaten Krankenversicherung**

Schulte, Reinhold

### **Vertreter der Wissenschaft**

Prof. Dr. Hackethal, Andreas  
Prof. Dr. Wagner, Fred  
Prof. Dr. Schnabel, Isabel

### **Vertreter der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung – aba –**

Schwind, Joachim

### **Vertreter der Verbraucherschutzorganisationen**

Kühnlenz, Stephan (Stiftung Warentest)  
Prof. Dr. Hirsch, Günter (Ombudsmann für Versicherungen)  
Gummer, Peter (Ombudsmann beim DSGVO)

### **Vertreter der freien Berufe**

Rottenbacher, Frank (AfW)

### **Vertreter der mittelständischen Vereinigungen**

Dr. König, Peter (DVFA)

### **Vertreter der Gewerkschaften**

Foullong, Uwe (ver.di)

### **Vertreter der Industrie**

Olschow, Folkhart (Wacker Chemie AG)

Stand: April 2011

## 2.3 Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats

Dr. Helmut Aden	Mitglied des Vorstandes BVV VV des Bankverbandes a.G. Mitglied im aba-Vorstand
Prof. Dr. Christian Armbrüster	Richter am Kammergericht Freie Universität Berlin Fachbereich Rechtswissenschaft
Dr. Alexander Barthel	Zentralverband des Deutschen Handwerks
Beate-Kathrin Bextermöller	Stiftung Warentest Abteilung Finanzdienstleistungen
Dr. Georg Bräuchle	Verband Deutscher Versicherungsmakler e.V. Marsh GmbH
Lars Gatschke	Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. Fachbereich Finanzdienstleistungen
Ira Gloe-Semler	ver.di Fachsekretärin für Finanzdienstleistungen
Norbert Heinen	Mitglied des Vorstands Deutsche Aktuarvereinigung e.V.
Michael H. Heinz	Präsident des Bundesverbandes Deutscher Versicherungs- kaufleute e.V.
Werner Hölzl	Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Mitglied des Vorstands PricewaterhouseCoopers
Uwe Laue	Vorstandsvorsitzender der Debeka Versicherungen
Dr. Ursula Lipowsky	Mitglied des Vorstandes Swiss Re Germany
Dr. Torsten Oletzky	Vorsitzender des Vorstandes ERGO Versicherungsgruppe AG
Prof. Dr. Catherine Pallenberg	Studiengangsleiterin Versicherung DHBW Stuttgart

Prof. Dr. Petra Pohlmann	Direktorin des Instituts für Internationales Wirtschaftsrecht Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Prof. Dr. Heinrich R. Schradin	Geschäftsführender Direktor des Instituts für Versicherungswissenschaft Universität Köln
Reinhold Schulte	Vorsitzender des Verbandes der privaten Krankenversicherung e.V. Vorsitzender der Vorstände der SIGNAL IDUNA Gruppe
Ilona Stumm	Thyssen Krupp Risk and Insurance Services GmbH
Prof. Dr. Manfred Wandt	Geschäftsführender Direktor des Instituts für Versicherungsrecht Goethe-Universität Frankfurt am Main
Elke Weidenbach	Fachreferentin für Versicherungen Verbraucherzentrale NRW e.V. Gruppe Finanzdienstleistungen
Michael Wortberg	Verbraucherzentrale Rheinland-Pfalz e.V. Referent für Versicherungsrecht
Prof. Dr. Wolfram Wrabetz	Beauftragter der Hessischen Landesregierung für den Versicherungsbereich Mitglied der Gruppe Geschäftsleitung der Helvetia CEO Helvetia Deutschland
Dr. Maximilian Zimmerer	VV der Allianz Lebensversicherung-AG, Private Krankenversicherung-AG, Mitglied des Vorstands der Allianz Deutschland AG
Prof. Dr. Jochen Zimmermann	Universität Bremen Fachbereich Wirtschaftswissenschaft

Stand: April 2011

## 2.4 Verzeichnis der Mitglieder des Wertpapierrats

Wirtschaftsministerium Baden-Württemberg

Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft, Infrastruktur, Verkehr und Technologie

Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Frauen Berlin

Ministerium für Wirtschaft des Landes Brandenburg

Freie Hansestadt Bremen  
Der Senator für Wirtschaft und Häfen

Freie und Hansestadt Hamburg  
Behörde für Wirtschaft und Arbeit

Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Verkehr und Landesentwicklung

Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Tourismus  
Mecklenburg-Vorpommern

Niedersächsisches Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Verkehr

Finanzministerium des Landes Nordrhein-Westfalen

Ministerium für Wirtschaft, Verkehr, Landwirtschaft und Weinbau  
Rheinland-Pfalz

Ministerium für Wirtschaft und Wissenschaft Saarland

Sächsisches Staatsministerium für Wirtschaft und Arbeit

Ministerium für Wirtschaft und Arbeit des Landes Sachsen-Anhalt

Ministerium für Wissenschaft, Wirtschaft und Verkehr des Landes  
Schleswig-Holstein

Thüringer Finanzministerium

Stand: April 2011



# 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 2010 abschließend bearbeitet hat, die Zahl der Verträge zum 31. Dezember 2009 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 2009 in den jeweiligen Versicherungszweigen oder -arten über 10 Mio. € lagen. Für Unternehmen, die in einzelnen Versicherungszweigen unter dieser Grenze lagen, sind in den Tabellen keine Angaben zum Bestand (k.A.) genannt.

Unternehmen, die zwar den entsprechenden Versicherungszweig betreiben, über die im Berichtsjahr aber keine Beschwerden eingegangen sind, erscheinen nicht in der Statistik.

Da Unternehmen aus dem Europäischen Wirtschaftsraum gegenüber der BaFin nicht rechenschaftspflichtig waren, entfällt die Bestandsangabe. Die Beschwerdezahlen sind der Vollständigkeit halber genannt.

### 3.2 Versicherungszweig Lebensversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl Lebensversicherungsverträge 2009	Beschwerden
1001	AACHENMÜNCHENER LEB.	5.491.895	108
1006	ALLIANZ LEBEN	10.244.339	230
1007	ALTE LEIPZIGER LEBEN	1.033.122	25
1035	ARAG LEBEN	334.231	25
1181	ASPECTA LEBEN	659.836	50
1303	ASSTEL LEBEN	338.522	34
1020	AXA LEBEN	1.848.546	65
1011	BARMENIA LEBEN	241.004	15
1012	BASLER LEBEN	164.233	9
1013	BAYER. BEAMTEN LEBEN	330.415	23
1015	BAYERN-VERS.	1.727.515	41
1122	CONCORDIA LEBEN	143.664	4
1021	CONDOR LEBEN	205.358	7
1078	CONTINENTALE LEBEN	643.473	9
1335	CONTINENTALE LV AG	k.A.	1
1022	COSMOS LEBEN	1.390.939	23
1146	DBV DEUTSCHE BEAMTEN	1.986.158	48
1023	DEBEKA LEBEN	3.328.388	31
1017	DELTA LLOYD LEBEN	558.213	28
1136	DEVK ALLG. LEBEN	714.814	11
1025	DEVK DT. EISENBAHN LV	744.520	2
1113	DIALOG LEBEN	249.674	1
1110	DIREKTE LEBEN	138.411	4
1148	DT. LEBENSVERS.	301.939	6
1028	DT. RING LEBEN	913.278	41
1180	DT. ÄRZTEVERSICHERUNG	196.220	7
1130	ERGO DIREKT LEBEN AG	1.272.350	27
1184	ERGO LEBEN AG	5.646.866	155
1107	EUROPA LEBEN	448.840	4
1310	FAMILIENFÜRSORGE LV	279.723	8
1175	FAMILIENSCHUTZ LEBEN	115.693	1
1139	GENERALI LEBEN AG	5.139.468	145
1108	GOTHAER LEBEN AG	1.213.040	66
1040	HAMB. LEBEN	24.959	1
1312	HANNOVERSCHE LV AG	842.231	36
1114	HANSEMERKUR LEBEN	216.681	8
1033	HDI-GERLING LEBEN	2.059.448	100
1158	HEIDELBERGER LV	465.325	55
1137	HELVETIA LEBEN	129.807	7
1055	HUK-COBURG LEBEN	712.603	16
1047	IDEAL LEBEN	532.606	4
1048	IDUNA VEREINIGTE LV	2.062.999	48
1119	INTERRISK LEBENSVERS.	90.510	4
1045	KARLSRUHER LV AG	117.594	6
1054	LANDESLEBENSHILFE	21.086	1
1062	LEBENSVERS. VON 1871	710.833	21
1112	LVM LEBEN	765.684	12
1109	MECKLENBURG. LEBEN	162.275	3

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Name des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl Lebensversicherungsverträge 2009</b>	<b>Beschwerden</b>
1064	MÜNCHEN. VEREIN LEBEN	145.634	2
1193	NECKERMANN LEBEN	64.942	1
1164	NEUE LEBEN LEBENSVERS	823.139	17
1147	NÜRNBG. LEBEN	3.032.110	127
1177	OECO CAPITAL LEBEN	24.324	6
1203	OERA OSTPREUSSEN I.L.	k.A.	1
1115	ONTOS LEBEN	44.065	3
1194	PB LEBENSVERSICHERUNG	364.553	23
1145	PBV LEBEN	941.112	51
1123	PLUS LEBEN	30.247	6
1309	PROTEKTOR LV AG	166.593	10
1081	PROV. LEBEN HANNOVER	851.185	6
1083	PROV.NORDWEST LEBEN	1.825.248	25
1082	PROV.RHEINLAND LEBEN	1.332.662	33
1141	R+V LEBENSVERS. AG	3999.190	57
1018	RHEINLAND LEBEN	278.459	3
1168	SCHWESTERN VERS.	23.606	1
1157	SKANDIA LEBEN	367.829	25
1153	SPARK.-VERS.SACHS.LEB	455.070	4
1104	STUTTGARTER LEBEN	424.350	15
1091	SV SPARKASSENVERS.	1.723.756	24
1090	SWISS LIFE AG (CH)	948.843	23
1132	TARGO LEBEN AG	1.695.123	40
1152	UELZENER LEBEN	13.025	3
1092	UNIVERSA LEBEN	206.558	7
1140	VICTORIA LEBEN	2.260.940	100
1099	VOLKSWOHL-BUND LEBEN	1.278.243	32
1151	VORSORGE LEBEN	129.523	6
1160	VPV LEBEN	1.069.224	24
1103	WWK LEBEN	962.834	39
1005	WÜRTT. LEBEN	2.691.814	73
1138	ZURICH DTSCH. HEROLD	3.833.337	150

### 3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Personen zum 31.12.2009	Beschwerden
4034	ALLIANZ PRIV.KV AG	2.425.665	169
4142	ALTE OLDENBURGER	145.233	3
4112	ARAG KRANKEN	420.435	36
4095	AXA KRANKEN	1.439.605	164
4042	BARMENIA KRANKEN	1.253.021	73
4134	BAYERISCHE BEAMTEN K	1.013.701	102
4104	BERUFSFEUERWEHR HANN.	1.336	1
4004	CENTRAL KRANKEN	1.796.836	133
4118	CONCORDIA KRANKEN	81.270	1
4001	CONTINENTALE KRANKEN	1.322.022	75
4028	DEBEKA KRANKEN	3.606.427	82
4131	DEVK KRANKENVERS.-AG	209.588	2
4044	DKV AG	3.193.688	248
4013	DT. RING KRANKEN	639.106	54
4121	ENVIVAS KRANKEN	258.650	1
4126	ERGO DIREKT KRANKEN	1.262.538	21
4053	FREIE ARZTKASSE	29.928	7
4119	GOTHAER KV AG	521.083	58
4043	HALLESCHE KRANKEN	603.697	59
4144	HANSEMERKUR KRANKEN_V	1.197.241	39
4122	HANSEMERKUR S.KRANKEN	4.123.787	6
4117	HUK-COBURG KRANKEN	859.182	42
4031	INTER KRANKEN	385.340	34
4011	LANDESKRANKENHILFE	409.988	22
4109	LVM KRANKEN	287.095	5
4123	MANNHEIMER KRANKEN	78.047	11
4037	MÜNCHEN.VEREIN KV	234.434	20
4125	NÜRNBG. KRANKEN	230.553	12
4080	OPEL AKTIV PLUS	100.709	1
4143	PAX-FAMILIENF.KV AG	153.170	2
4116	R+V KRANKEN	457.517	8
4002	SIGNAL KRANKEN	1.979.235	109
4039	SÜDDEUTSCHE KRANKEN	568.179	19
4108	UNION KRANKENVERS.	1.025.239	26
4045	UNIVERSA KRANKEN	360.836	32
4105	VICTORIA KRANKEN	1.232.486	30
4139	WÜRTT. KRANKEN	153.808	2

### 3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	1.825.765	17
5135	ADAC AUTOVERSICHERUNG	691.095	19
5498	ADAC-SCHUTZBRIEF VERS	k.A.	2
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	k.A.	1
5312	ALLIANZ VERS.	14.030.844	156
5441	ALLSECUR DEUTSCHLAND	793.286	21
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	477.149	3
5397	ASSTEL SACH	k.A.	11
5515	AXA VERS.	4.679.527	54
5593	BAD. ALLG. VERS.	155.653	3
5633	BASLER SECURITAS	448.089	16
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	246.287	5
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	2.040.660	9
5146	BGV-VERSICHERUNG AG	k.A.	3
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	385.541	8
5338	CONCORDIA VERS.	1.093.630	10
5339	CONDOR ALLG. VERS.	k.A.	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	402.928	3
5552	COSMOS VERS.	481.063	6
5529	D.A.S. VERS.	410.714	8
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	1.472.197	26
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	372.489	7
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	714.122	2
5513	DEVK ALLG. VERS.	3.287.025	34
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	973.335	2
5055	DIRECT LINE	684.187	40
5084	DTSCH. INTERNET	k.A.	1
5562	ERGO DIREKT	k.A.	6
5472	ERGO VERSICHERUNG	1.692.137	27
5508	EUROPA VERSICHERUNG	372.238	15
5470	FAHRLEHRERVERS.	305.315	3
5024	FEUERSOZIETÄT	206.594	13
5505	GARANTA VERS.	924.199	10
5473	GENERALI VERSICHERUNG	2.733.651	28
5589	GGG KFZ REPARATURVERS	k.A.	1
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	1.166.322	10
5585	GVV-PRIVATVERSICH.	250.018	1
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	464.587	1
5131	HANNOVERSCHE DIREKT	k.A.	6
5085	HDI DIREKT	2.501.265	49
5512	HDI-GERLING FIRMEN	1.154.405	21
5096	HDI-GERLING INDUSTRIE	821.883	6
5384	HELVETIA VERS.	247.815	4
5375	HUK-COBURG	6.851.682	59
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	5.819.586	75
5086	HUK24 AG	1.883.874	31
5573	IDEAL VERS.	k.A.	1
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	785.941	4

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Name des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009</b>	<b>Beschwerden</b>
5078	JANITOS VERSICHERUNG	291.361	9
5058	KRAVAG-ALLGEMEINE	1.354.292	22
5080	KRAVAG-LOGISTIC	746.150	9
5362	LANDESSCHADENHILFE	k.A.	1
5402	LVM SACH	4.832.876	33
5412	MECKLENBURG. VERS.	776.331	7
5805	NEUE RECHTSSCHUTZ	k.A.	1
5426	NÜRNBG. ALLG.	213.932	8
5686	NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.	283.066	4
5519	OPTIMA VERS.	k.A.	1
5787	OVAG - OSTDT. VERS.	k.A.	21
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	686.409	1
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	1.189.397	11
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	3.656.489	23
5137	R+V DIREKTVERSICHER.	k.A.	17
5798	RHEINLAND VERS. AG	215.584	6
5051	S DIREKTVERSICHERUNG	k.A.	7
5690	SCHWARZMEER U. OSTSEE	k.A.	1
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	1.061.572	14
5036	SV SPARK.VERSICHER.	859.455	10
5462	UNITED SERVICES AUTO	k.A.	2
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	k.A.	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	1.832.686	7
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	4.194.983	53
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	107.201	3
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	1.385.992	4
5525	WGV-VERSICHERUNG	781.534	7
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	300.381	3
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	1.017.015	7
5783	WÜRTT. VERS.	2.338.557	35
5050	ZURICH VERS. AG	2.309.901	35

### 3.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	1.229.198	26
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	k.A.	1
5809	ADVO CARD RS	k.A.	2
5370	ALLIANZ GLOBAL AG	2.979	2
5312	ALLIANZ VERS.	4.717.609	113
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	217.272	7
5455	ARAG ALLG. VERS.	21.242.959	6
5397	ASSTEL SACH	k.A.	5
5515	AXA VERS.	3.189.344	53
5316	BAD. GEMEINDE-VERS.	122.959	1
5792	BADEN-BADENER VERS.	k.A.	1
5633	BASLER SECURITAS	268.944	9
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	1
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	1.008.291	10
5338	CONCORDIA VERS.	340.086	17
5340	CONTINENTALE SACHVERS	319.571	10
5552	COSMOS VERS.	309.342	1
5529	D.A.S. VERS.	212.584	7
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	4
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	442.790	6
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	1.170.885	3
5513	DEVK ALLG. VERS.	1.056.544	7
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	601.856	1
5350	DT. RING SACHVERS.	132.451	1
5582	DT. ÄRZTE-VERS. ALLG.	k.A.	1
5562	ERGO DIREKT	k.A.	2
5472	ERGO VERSICHERUNG	1.096.573	42
5508	EUROPA VERSICHERUNG	k.A.	1
5024	FEUERSOZIETÄT	135.815	3
5473	GENERALI VERSICHERUNG	1.911.573	26
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	1.328.936	31
5469	GVV-KOMMUNALVERS.	2.856	5
5374	HAFTPFLICHTK.DARMST.	773.187	13
5032	HAMB. FEUERKASSE	k.A.	1
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	534.416	4
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	1
5085	HDI DIREKT	688.599	5
5512	HDI-GERLING FIRMEN	681.654	22
5096	HDI-GERLING INDUSTRIE	15.272	4
5384	HELVETIA VERS.	361.174	1
5375	HUK-COBURG	1.873.742	10
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	1.010.728	10
5086	HUK24 AG	269.918	2
5546	INTER ALLG. VERS.	133.390	6
5057	INTERLLOYD VERS.AG	k.A.	1
5080	KRAVAG-LOGISTIC	k.A.	1
5362	LANDESSCHADENHILFE	k.A.	1

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009	Beschwerden
5402	LVM SACH	1.142.594	10
5412	MECKLENBURG. VERS.	271.395	4
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	k.A.	1
5414	MÜNCHEN. VEREIN ALLG.	65.919	2
5426	NÜRNBG. ALLG.	317.668	8
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	391.444	3
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	836.399	16
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	1.648.411	26
5798	RHEINLAND VERS. AG	97.976	5
5121	RHION VERSICHERUNG	107.789	2
5773	SAARLAND FEUERVERS.	86.081	1
5448	SCHWEIZER NATION.VERS	k.A.	1
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	550.523	16
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	k.A.	5
5586	STUTTGARTER VERS.	k.A.	2
5036	SV SPARK.VERSICHER.	815.408	6
5459	UELZENER ALLG. VERS.	160.341	1
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	k.A.	1
5042	VERSICHERUNGSK.BAYERN	16.685	4
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	698.497	3
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	860.673	12
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	k.A.	2
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	k.A.	2
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	803.891	7
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	3
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	268.611	2
5783	WÜRTT. VERS.	1.192.755	27
5050	ZURICH VERS. AG	983.527	18



### 3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	1.652.018	21
5498	ADAC-SCHUTZBRIEF VERS	3.108.446	3
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	224.659	1
5312	ALLIANZ VERS.	4.999.001	95
5455	ARAG ALLG. VERS.	20.499.570	7
5397	ASSTEL SACH	33.188	2
5515	AXA VERS.	1.000.968	12
5792	BADEN-BADENER VERS.	278.661	12
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	126.415	3
5633	BASLER SECURITAS	149.499	3
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	166.638	3
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	624.969	6
5338	CONCORDIA VERS.	301.856	8
5340	CONTINENTALE SACHVERS	699.996	6
5552	COSMOS VERS.	192.765	2
5529	D.A.S. VERS.	250.802	14
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	276.051	2
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	1.775.135	3
5513	DEVK ALLG. VERS.	773.829	1
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	264.260	1
5350	DT. RING SACHVERS.	369.202	8
5562	ERGO DIREKT	313.349	4
5472	ERGO VERSICHERUNG	882.698	73
5024	FEUERSOZIETÄT	49.140	2
5473	GENERALI VERSICHERUNG	2.927.509	23
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	704.768	24
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	1.782.285	19
5085	HDI DIREKT	183.711	2
5512	HDI-GERLING FIRMEN	393.672	4
5384	HELVETIA VERS.	129.436	1
5375	HUK-COBURG	1.017.664	1
5573	IDEAL VERS.	22.642	1
5546	INTER ALLG. VERS.	137.935	1
5057	INTERLLOYD VERS.AG	56.251	2
5780	INTERRISK VERS.	394.298	2
5078	JANITOS VERSICHERUNG	127.186	2
5399	KRAVAG-SACH	16.378	4
5362	LANDESSCHADENHILFE	2.677	1
5402	LVM SACH	885.986	7
5412	MECKLENBURG. VERS.	139.064	5
5414	MÜNCHEN. VEREIN ALLG.	47.110	2
5015	NV-VERSICHERUNGEN	61.276	1
5426	NÜRNBG. ALLG.	615.641	27
5686	NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.	102.224	1
5017	OSTANGLER BRANDGILDE	22.079	2
5074	PB VERSICHERUNG	45.340	1
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	327.088	1
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	1.014.146	11

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Name des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009</b>	<b>Beschwerden</b>
5583	PVAG POLIZEIVERS.	304.921	1
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	1.528.891	8
5798	RHEINLAND VERS. AG	73.308	1
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	1.802.216	25
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	70.713	2
5586	STUTTGARTER VERS.	484.037	15
5036	SV SPARK.VERSICHER.	286.106	1
5790	TARGO VERSICHERUNG	164.594	9
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	68.832	2
5511	VER. VERS.GES.DTSCHL.	109.243	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	5.509.978	1
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	306.084	1
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	180.760	2
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	155.025	1
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	1.058.045	2
5525	WGV-VERSICHERUNG	75.897	1
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	218.815	9
5783	WÜRTT. VERS.	745.830	12
5590	WÜRZBURGER VERSICHER.	57.346	4
5050	ZURICH VERS. AG	2.441.268	10

### 3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	874.799	7
5312	ALLIANZ VERS.	2.735.402	42
5455	ARAG ALLG. VERS.	729.297	3
5397	ASSTEL SACH	k.A.	3
5515	AXA VERS.	1.238.950	9
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	538.968	4
5338	CONCORDIA VERS.	216.491	2
5339	CONDOR ALLG. VERS.	k.A.	1
5004	CONSTANTIA	k.A.	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	160.903	2
5529	D.A.S. VERS.	132.441	3
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	1
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	232.979	1
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	707.370	4
5513	DEVK ALLG. VERS.	841.432	4
5472	ERGO VERSICHERUNG	662.817	16
5024	FEUERSOZIETÄT	k.A.	1
5473	GENERALI VERSICHERUNG	1.423.970	18
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	732.936	10
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	395.071	4
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	1
5085	HDI DIREKT	357.020	6
5512	HDI-GERLING FIRMEN	314.384	4
5375	HUK-COBURG	1.307.508	1
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	608.797	5
5362	LANDESSCHADENHILFE	k.A.	1
5404	LBN	k.A.	1
5402	LVM SACH	683.609	3
5061	MANNHEIMER VERS.	84.120	1
5412	MECKLENBURG. VERS.	169.731	1
5414	MÜNCHEN. VEREIN ALLG.	k.A.	1
5426	NÜRNBG. ALLG.	156.135	3
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	296.777	3
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	534.684	17
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	845.351	5
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	344.777	6
5586	STUTTGARTER VERS.	k.A.	2
5036	SV SPARK.VERSICHER.	427.749	1
5459	UELZENER ALLG. VERS.	k.A.	1
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	298.717	2
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	176.417	1
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	2.411.924	3
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	2
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	k.A.	1
5783	WÜRTT. VERS.	789.276	12
5050	ZURICH VERS. AG	715.559	8

### 3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	338.918	2
5312	ALLIANZ VERS.	2.053.524	51
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	140.149	1
5397	ASSTEL SACH	k.A.	1
5515	AXA VERS.	675.044	10
5633	BASLER SECURITAS	162.912	3
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	2
5043	BAYER.L-BRAND.VERS.AG	2.419.550	5
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	585.310	1
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	k.A.	1
5004	CONSTANTIA	k.A.	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	80.315	2
5529	D.A.S. VERS.	57.025	1
5771	DARAG DT. VERS.U.RÜCK	k.A.	1
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	115.329	4
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	220.496	3
5513	DEVK ALLG. VERS.	316.446	5
5472	ERGO VERSICHERUNG	347.876	6
5473	GENERALI VERSICHERUNG	573.532	8
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	289.217	7
5485	GRUNDEIGENTÜMER-VERS.	67.705	1
5469	GVV-KOMMUNALVERS.	k.A.	1
5374	HAFTPFLICHTK.DARMST.	k.A.	1
5032	HAMB. FEUERKASSE	159.829	1
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	126.835	2
5085	HDI DIREKT	146.795	2
5512	HDI-GERLING FIRMEN	109.808	2
5384	HELVETIA VERS.	171.640	2
5375	HUK-COBURG	572.241	4
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	180.035	1
5546	INTER ALLG. VERS.	k.A.	1
5362	LANDESSCHADENHILFE	k.A.	2
5402	LVM SACH	479.619	9
5061	MANNHEIMER VERS.	54.196	1
5014	NEUENDORFER BRAND-BAU	k.A.	2
5016	NORDHEMMER VERS.	k.A.	1
5426	NÜRNBG. ALLG.	69.883	1
5017	OSTANGLER BRANDGILDE	k.A.	1
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	321.471	4
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	595.484	33
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	883.271	14
5798	RHEINLAND VERS. AG	k.A.	3
5773	SAARLAND FEUERVERS.	77.307	2
5491	SCHLESWIGER VERS.V.	k.A.	1
5448	SCHWEIZER NATION.VERS	k.A.	1
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	141.455	6
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	k.A.	1
5036	SV SPARK.VERSICHER.	2.259.238	15

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Name des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009</b>	<b>Beschwerden</b>
5463	UNIVERSA ALLG. VERS.	k.A.	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	476.793	2
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	86.682	1
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	63.858	2
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	2.001.174	5
5525	WGV-VERSICHERUNG	62.956	2
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	k.A.	3
5783	WÜRTT. VERS.	453.543	11
5050	ZURICH VERS. AG	390.832	3

### 3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung

Reg.Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009	Beschwerden
5826	ADAC-RECHTSSCHUTZ	2.618.701	6
5809	ADVO CARD RS	k.A.	62
5312	ALLIANZ VERS.	2.520.769	68
5825	ALLRECHT RECHTSSCHUTZ	252.426	6
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	413.996	32
5800	ARAG ALLG. RS	k.A.	59
5455	ARAG ALLG. VERS.	k.A.	3
5801	AUXILIA RS	k.A.	13
5515	AXA VERS.	k.A.	1
5792	BADEN-BADENER VERS.	k.A.	1
5838	BADISCHE RECHTSSCHUTZ	152.645	5
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	5
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	k.A.	4
5831	CONCORDIA RS	k.A.	12
5338	CONCORDIA VERS.	k.A.	3
5340	CONTINENTALE SACHVERS	77.914	2
5802	D.A.S. ALLG. RS	k.A.	92
5529	D.A.S. VERS.	k.A.	2
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	3
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	350.283	1
5803	DEURAG DT. RS	889.681	47
5513	DEVK ALLG. VERS.	k.A.	1
5829	DEVK RECHTSSCHUTZ	1.023.380	21
5129	DFV DEUTSCHE FAM.VERS	15.999	1
5055	DIRECT LINE	2.490	1
5834	DMB RECHTSSCHUTZ	771.841	13
5472	ERGO VERSICHERUNG	k.A.	2
5024	FEUERSOZIETÄT	k.A.	1
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	k.A.	1
5828	HAMB. MANNHEIMER RS	414.937	8
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	k.A.	1
5512	HDI-GERLING FIRMEN	k.A.	1
5827	HDI-GERLING RECHT.	k.A.	19
5818	HUK-COBURG RS	1.524.879	19
5086	HUK24 AG	k.A.	1
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	43.697	1
5812	JURPARTNER RECHTSSCH.	k.A.	2
5362	LANDESSCHADENHILFE	k.A.	1
5815	LVM RECHTSSCHUTZ	712.701	12
5412	MECKLENBURG. VERS.	142.599	2
5805	NEUE RECHTSSCHUTZ	k.A.	20
5813	OERAG RECHTSSCHUTZ	1.278.640	46
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	k.A.	2
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	k.A.	1
5836	R+V RECHTSSCHUTZ	637.069	9
5807	ROLAND RECHTSSCHUTZ	k.A.	54
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	k.A.	1
5586	STUTTGARTER VERS.	k.A.	1

<b>Reg.Nr.</b>	<b>Name des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2009</b>	<b>Beschwerden</b>
5459	UELZENER ALLG. VERS.	k.A.	2
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	175.693	1
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	k.A.	1
5525	WGV-VERSICHERUNG	416.613	18
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	k.A.	1
5783	WÜRTT. VERS.	641.520	17
5050	ZURICH VERS. AG	475.060	9

### 3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Beschwerden
5902	ACE EUROPEAN (GB)	6
9053	ADMIRAL INSURANCE(GB)	11
5636	AGA INTERNATION. (F)	22
5029	AIOI NISSAY (GB)	1
7239	ALLIANZ ELEMENT.L.(A)	1
7778	ALPHA INS. A/S (DK)	1
7671	ASPECTA ASSUR. (L)	2
7323	ASPIS PRONIA (GR)	3
5118	ASSURANT LEBEN (GB)	1
7203	ATLANTICLUX (L)	12
1324	ATLANTICLUX LEBEN (L)	16
5064	ATRADIUS KREDIT (NL)	3
7374	AXA ASSISTANCE (F)	1
5090	AXA CORPORATE S. (F)	6
1319	AXA LIFE EUR.LTD(IRL)	8
9146	AXA SUN LIFE (GB)	1
7760	BANK AUSTRIA (A)	1
7811	CACI LIFE LIM. (IRL)	3
1300	CANADA LIFE (IRL)	14
1182	CARDIF LEBEN (F)	5
5056	CARDIF VERS. (F)	23
5595	CHARTIS EUROPE (F)	10
5142	CHUBB INSUR. (GB)	1
7453	CLERICAL MED.INV.(GB)	18
7600	CMI INSURANCE (L)	1
7724	CREDIT LIFE INT. (NL)	25
7985	CSS VERSICHERUNG (FL)	12
5048	DOMESTIC AND GEN.(GB)	5
1161	EQUITABLE LIFE (GB)	1
5115	EUROMAF SA (F)	2
7813	FINANCELIFE (A)	1
5053	FINANCIAL INSUR.(GB)	5
7481	FORTUNA LEBEN (FL)	4
7814	FRIENDS PROVID. (GB)	1
9090	GROUPAMA PHOENIX (GR)	1
7270	HANSARD EUROPE (IRL)	2
5079	HISCOX INS. (GB)	1
5788	INTER PARTNER ASS.(B)	1
7587	INTERN.INSU.COR.(NL)	108
9031	LIBERTY EURO.(IRL/E)	8
7900	LIGHTHOUSE (GBZ)	2
7007	LLOYD'S OF LONDON(GB)	5
5054	LONDON GENERAL I.(GB)	4
5130	MAPFRE ASISTENC.(E)	2
7547	MONDIAL ASSIST. (NL)	2
7806	NEW TECHNOLOGY (IRL)	1
7723	PRISMALIFE AG (FL)	71
7455	PROBUS INSURANCE(IRL)	1
7894	QUANTUM LEBEN AG(FL)	1



<b>Reg.Nr.</b>	<b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b>	<b>Beschwerden</b>
1317	R+V LUXEMB. LV (L)	11
7415	R+V LUXEMBOURG L (L)	3
7730	RIMAXX (NL)	24
1172	SKANDIA LIFE (GB)	1
5127	SOGECAP RISQUES (F)	1
1320	STANDARD LIFE (GB)	11
7763	STONEBRIDGE (GB)	2
1311	VDV LEBEN INT. (GR)	13
7456	VDV LEBEN INTERN.(GR)	58
7643	VIENNA-LIFE (FL)	6
7483	VORSORGE LUXEMB. (L)	5
7929	ZURICH INSURANCE(IRL)	4

## Tabellenverzeichnis

	<b>Titel</b>	<b>Seite</b>
Tabelle 1	Wirtschaft und Finanzsektor in Deutschland im Überblick	35
Tabelle 2	Neue Kapitalanforderungen	55
Tabelle 3	Memoranda of Understanding (MoU) 2010	81
Tabelle 4	Anzahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds	90
Tabelle 5	Anmeldungen von EWR-Lebensversicherern aus dem Europäischen Wirtschaftsraum 2010	90
Tabelle 6	Anmeldungen von EWR Schaden-/Unfallversicherern 2010	91
Tabelle 7	Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen	96
Tabelle 8	Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote	98
Tabelle 9	Anteile ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen	100
Tabelle 10	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010	106
Tabelle 11	Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2010 nach Risikoklassen	107
Tabelle 12	Besonders relevante Risiken 2010	108
Tabelle 13	Statistische Daten aus den Risikoberichten 2010	109
Tabelle 14	Anzahl der Banken nach Institutsgruppen	145
Tabelle 15	Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland	147
Tabelle 16	Ergebnisse deutscher Banken im EU-Stresstest 2010	149
Tabelle 17	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010	161
Tabelle 18	Anzahl der Sonderprüfungen	162
Tabelle 19	Verteilung der Sonderprüfungen 2010 nach Institutsgruppen	163
Tabelle 20	Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfung 2010 nach Risikoklassen	164
Tabelle 21	Risikomodelle und Faktorspannen	166
Tabelle 22	Aufsichtliche Beanstandungen und Maßnahmen	167
Tabelle 23	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010	175
Tabelle 24	Market-Maker-Anzeigen	191
Tabelle 25	Insideruntersuchungen	196
Tabelle 26	Mitteilungen der Staatsanwaltschaften zu abgeschlossenen Insiderverfahren	197
Tabelle 27	Untersuchungen Marktmanipulation	201
Tabelle 28	Mitteilungen der Staatsanwaltschaften, Gerichte und des BaFin-Bußgeldreferates zu abgeschlossenen Marktmanipulationsverfahren	202
Tabelle 29	Billigungen	213
Tabelle 30	Aus- und eingehende Notifizierungen 2010	215
Tabelle 31	Länderverteilung der Unternehmen im Enforcement	228
Tabelle 32	Enforcementverfahren der BaFin Juli 2005 bis Dezember 2010	232
Tabelle 33	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2010	235
Tabelle 34	Bedarfsträger	254
Tabelle 35	Beschwerden nach Institutsgruppen 2010	255
Tabelle 36	Eingaben je Versicherungszweig (seit 2006)	257
Tabelle 37	Beschwerdegründe	258
Tabelle 38	Anfragen nach dem IFG 2010	263
Tabelle 39	Personal	265
Tabelle 40	Einstellungen 2010	266

## Grafikverzeichnis

	<b>Titel</b>	<b>Seite</b>
Grafik 1	Zinsdifferenzen in Europa	15
Grafik 2	Refinanzierungsstruktur von Staatsschulden in Europa	16
Grafik 3	Aktienmärkte 2010 im Vergleich	23
Grafik 4	Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt 2010	24
Grafik 5	Kapitalmarktzinsen	25
Grafik 6	Renditeaufschläge für Unternehmen in Europa	26
Grafik 7	Wechselkursentwicklung	27
Grafik 8	Aktienindizes des deutschen Finanzsektors	28
Grafik 9	Kreditausfallswap-Prämien für deutsche Großbanken	29
Grafik 10	Indikatoren des Interbankenmarktes – 3-Monats-Libor-OIS-Spreads	30
Grafik 11	Anzahl von Firmenzusammenbrüchen in Deutschland	31
Grafik 12	Kreditausfallswap-Prämien ausgewählter Versicherer	33
Grafik 13	Internationale Institutionen und Ausschüsse	37
Grafik 14	Anzahl der Sparkassen	145
Grafik 15	Anzahl der genossenschaftlichen Primärinstitute	146
Grafik 16	Verbriefungsbestände nach Art der Sicherheiten	171
Grafik 17	Regionale Verteilung der Underlyings	171
Grafik 18	Zusammensetzung der Gruppe-V-Institute	174
Grafik 19	Netto-Leerverkaufsoptionen in bestimmten Finanztiteln	193
Grafik 20	Positive Manipulationsanalysen nach Sachverhalten	194
Grafik 21	Positive Manipulationsanalysen nach Marktsegmenten	194
Grafik 22	Positive Insideranalysen nach Sachverhalten	195
Grafik 23	Entwicklung der Ad-hoc-Veröffentlichungen	206
Grafik 24	Entwicklung der Directors´ Dealings	208
Grafik 25	Entwicklung der Stimmrechtsmitteilungen	209
Grafik 26	Gesamtemissionsaufkommen	214
Grafik 27	Prospekteingänge, Gestattungen, Rücknahmen, Untersagungen 2010	216
Grafik 28	Prospekte nach Fondstypen 2010	216
Grafik 29	Zahl der Angebotsverfahren	218
Grafik 30	Ablauf der Angebotsverfahren	219
Grafik 31	Mittelaufkommen der Immobilien-Publikumsfonds 2010	238
Grafik 32	Richtlinienkonforme Einzelvermögen	240
Grafik 33	Nicht-richtlinienkonforme Investmentvermögen	241
Grafik 34	Ausgaben Haushaltsplan 2010	267
Grafik 35	Einnahmen Haushaltsplan 2010	268
Grafik 36	Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2009	268

## Abkürzungsverzeichnis

<b>A</b>	<b>aba</b>	Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung
	<b>ABl.</b>	Amtsblatt
	<b>Abs.</b>	Absatz, Absätze
	<b>ABS</b>	Asset Backed Securities
	<b>ACP</b>	Autorité de Controle Prudential
	<b>ACS</b>	Actividades de Construcción y Servicios, S.A.
	<b>AfW</b>	Bundesverband Finanzdienstleistung e.V.
	<b>a.G.</b>	auf Gegenseitigkeit
	<b>AG</b>	Aktiengesellschaft/Amtsgericht
	<b>AGB</b>	Allgemeine Geschäftsbedingungen
	<b>AIFM</b>	Alternative Investment Fund Managers
	<b>AIG</b>	American International Group
	<b>AKIM</b>	Arbeitskreis Interne Modelle
	<b>AltZertG</b>	Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz
	<b>AMA</b>	Advanced Measurement Approach
	<b>AMLEG</b>	Anti Money Laundering Expert Group
	<b>AnlÄndV</b>	Verordnung zur Änderung der Anlageverordnung
	<b>AnIV</b>	Anlageverordnung
	<b>AnsFug</b>	Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz
	<b>Art.</b>	Artikel
	<b>AVAD</b>	Auskunftsstelle über Versicherungs-/Bausparkassenaußendienst und Versicherungsmakler in Deutschland e.V.
	<b>Az.</b>	Aktenzeichen
<b>B</b>	<b>BA</b>	Bankenaufsicht
	<b>BaFin</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
	<b>BAKred</b>	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
	<b>BAV</b>	Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen
	<b>BAWe</b>	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
	<b>BCBS</b>	Basel Committee on Banking Supervision
	<b>BdE</b>	Banco de Espana
	<b>BdI</b>	Banca d´Italia
	<b>BfDI</b>	Bundesbeauftragter für den Datenschutz und die Informationsfreiheit
	<b>BGB</b>	Bürgerliches Gesetzbuch
	<b>BGBI.</b>	Bundesgesetzblatt
	<b>BGH</b>	Bundesgerichtshof
	<b>Bill.</b>	Billiarde/n
	<b>Bio.</b>	Billion/en
	<b>BIZ</b>	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
	<b>BKA</b>	Bundeskriminalamt
	<b>BMF</b>	Bundesfinanzministerium
	<b>BMJ</b>	Bundesjustizministerium
	<b>BMWi</b>	Bundeswirtschaftsministerium
	<b>BSC</b>	Banking Supervision Committee
	<b>Bsp.</b>	Beispiel
	<b>BT-Drs.</b>	Bundestagsdrucksache
	<b>BVerfG</b>	Bundesverfassungsgericht

	<b>BVerwG</b>	Bundesverwaltungsgericht
	<b>BVI</b>	Bundesverband Investment und Asset Management e.V.
	<b>BVR</b>	Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken
	<b>BVV</b>	Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.
	<b>BZSt</b>	Bundeszentralamt für Steuern
	<b>bzw.</b>	beziehungsweise
<b>C</b>	<b>ca.</b>	circa
	<b>CDO</b>	Collateralized 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>CEIOPS FSC</b>	CEIPOS Financial Stability Committee
	<b>CESR</b>	Committee of European Securities Regulators
	<b>CFD</b>	Contracts for Difference
	<b>CFTC</b>	U.S. Commodity Futures Trading Commission
	<b>CLO</b>	Collateralized Loan Obligations
	<b>CMBS</b>	Commercial Mortgage Backed Securities
	<b>CNMV</b>	Comisión Nacional del Mercado de Valores
	<b>CNSF</b>	Comision Nacional de Seguros y Finanzas
	<b>Co.</b>	Company
	<b>COREP</b>	Common Reporting
	<b>CRD</b>	Capital Requirements Directive
	<b>CSA</b>	Insurance Supervisory Commission
	<b>CSRC</b>	China Securities Regulatory Commission
<b>D</b>	<b>DAX</b>	Deutscher Aktienindex
	<b>DeckRV</b>	Deckungsrückstellungsverordnung
	<b>DerivateV</b>	Derivateverordnung
	<b>DFSA</b>	Dubai Financial Services Authority
	<b>d.h.</b>	das heißt
	<b>DHBW</b>	Duale Hochschule Baden-Württemberg
	<b>DL</b>	Dienstleistungsverkehr
	<b>DM</b>	Deutsche Mark
	<b>DNB</b>	De Nederlandsche Bank
	<b>DPR</b>	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung
	<b>DSGV</b>	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
	<b>DVFA</b>	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
<b>E</b>	<b>€</b>	Euro
	<b>EAA</b>	Erste Abwicklungsanstalt
	<b>EAEG</b>	Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz
	<b>EBA</b>	European Banking Authority
	<b>EC</b>	Electronic Cash
	<b>ECOFIN</b>	Economic and Financial Council
	<b>EdB</b>	Entschädigungseinrichtung deutscher Banken
	<b>EDV</b>	Elektronische Datenverarbeitung
	<b>EdW</b>	Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen
	<b>EFSA</b>	Egyptian Financial Supervisory Authority

<b>EFSF</b>	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
<b>EFSM</b>	Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus
<b>EG</b>	Einführungsgesetz/Europäische Gemeinschaft
<b>EIOPA</b>	European Insurance and Occupational Pensions Authority
<b>ESCA</b>	Emirates Securities and Commodities Authority
<b>ESFS</b>	European System of Financial Supervision
<b>ESMA</b>	European Securities and Markets Authority
<b>ESRB</b>	European Systemic Risk Board
<b>etc.</b>	et cetera
<b>EU</b>	Europäische Union
<b>EuGH</b>	Europäischer Gerichtshof
<b>e.V.</b>	eingetragener Verein
<b>evtl.</b>	eventuell
<b>EWR</b>	Europäischer Wirtschaftsraum
<b>EZB</b>	Europäische Zentralbank
<b>F</b>	
<b>f.</b>	folgende
<b>FASB</b>	Financial Accounting Standards Board
<b>FATF</b>	Financial Action Task Force on Money Laundering
<b>FBI</b>	Federal Bureau of Investigation
<b>FDAX</b>	DAX Future
<b>FDIC</b>	Federal Deposit Insurance Corporation
<b>FED</b>	Federal Reserve System
<b>ff.</b>	fortfolgende
<b>FinDAG</b>	Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
<b>FinDAGKostV</b>	Verordnung über die Erhebung von Gebühren und die Umlegung von Kosten nach dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
<b>FINMA</b>	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
<b>FINREP</b>	Financial Reporting
<b>FinReq</b>	Financial Requirements Expert Group
<b>FMA</b>	Finanzmarktaufsicht
<b>FMS</b>	Finanzmarktstabilisierungsfonds
<b>FMSA</b>	Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung
<b>FMStFG</b>	Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz
<b>FMStG</b>	Finanzmarktstabilisierungsgesetz
<b>FSA</b>	Financial Services Authority/Agency
<b>FSB</b>	Financial Stability Board
<b>FSC</b>	Financial Stability Committee/ Financial Services Commission
<b>FSF</b>	Financial Stability Forum
<b>FSI</b>	Financial Stability Institute
<b>FSS</b>	Financial Supervisory Service
<b>G</b>	
<b>G20</b>	The Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors
<b>GbR</b>	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
<b>GDV</b>	Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e.V.
<b>gem.</b>	gemäß
<b>GG</b>	Grundgesetz
<b>ggf.</b>	gegebenenfalls

<b>GKV</b>	Gesetzliche Krankenversicherung
<b>GmbH</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
<b>GroMiKV</b>	Großkredit- und Millionenkreditverordnung
<b>GW</b>	Geldwäsche
<b>GwG</b>	Geldwäschegesetz
<b>GZ</b>	Geschäftszeichen
<b>H</b>	
<b>HessVGH</b>	Hessischer Verwaltungsgerichtshof
<b>HFT</b>	High Frequency Trading
<b>HGB</b>	Handelsgesetzbuch
<b>Hj.</b>	Halbjahr
<b>HV</b>	Hauptversammlung
<b>I</b>	
<b>IADI</b>	International Association of Deposit Insurers
<b>IAIS</b>	International Association of Insurance Supervisors
<b>IAIS FSC</b>	IAIS Financial Stability Committee
<b>IAS</b>	International Accounting Standards
<b>IASB</b>	International Accounting Standards Board
<b>ICAAP</b>	Internal Capital Adequacy Assessment Process
<b>ICPs</b>	Insurance Core Principles
<b>ICRG</b>	International Co-Operation Review Group
<b>i.d.F.</b>	in der Fassung
<b>IdW</b>	Institut der Wirtschaftsprüfer
<b>IFG</b>	Informationsfreiheitsgesetz
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards
<b>i.G.</b>	in Gründung
<b>IGSC</b>	Insurance Groups Supervision Committee
<b>IGSRR</b>	Internal Governance, Supervisory Review and Reporting Expert Group
<b>i.H.v.</b>	in Höhe von
<b>i.L.</b>	in Liquidation
<b>Inc.</b>	Incorporated Company
<b>inkl.</b>	inklusive
<b>InstitutsVergV</b>	Instituts-Vergütungsverordnung
<b>IntMod</b>	Internal Model Expert Group
<b>InvG</b>	Investmentgesetz
<b>InvMaRisk</b>	Mindestanforderungen für die Ausgestaltung einer ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation und insbesondere des Risikomanagements von Kapitalanlagegesellschaften und Investmentaktiengesellschaften
<b>IOPS</b>	International Organization of Pension Supervisors
<b>IOSCO</b>	International Organization of Securities Commissions
<b>IPO</b>	Initial Public Offering
<b>IRBA</b>	Internal Ratings Based Approach
<b>IRC</b>	Incremental Risk Charge
<b>i.S.d.</b>	im Sinne des
<b>IT</b>	Informationstechnik
<b>i.V.m.</b>	in Verbindung mit
<b>IWF</b>	Internationaler Währungsfonds

<b>J</b>	<b>JCFC</b>	Joint Committee on Financial Conglomerates
	<b>JF</b>	Joint Forum
<b>K</b>	<b>k.A.</b>	keine Angaben
	<b>KA</b>	Kapitalanlage/n
	<b>KAG</b>	Kapitalanlagegesellschaft
	<b>Kfz</b>	Kraftfahrzeug
	<b>KG</b>	Kommanditgesellschaft
	<b>KGaA</b>	Kommanditgesellschaft auf Aktien
	<b>KI</b>	Kreditinstitut
	<b>KLR</b>	Kosten- und Leistungsrechnung
	<b>KredReorgG</b>	Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz
	<b>KSA</b>	Kreditrisikostandardansatz
<b>KWG</b>	Kreditwesengesetz	
<b>L</b>	<b>LCR</b>	Liquidity Coverage Ratio
	<b>LG</b>	Landgericht
	<b>LIBOR</b>	London Interbank Offered Rate
	<b>lit.</b>	littera
	<b>LKA</b>	Landeskriminalamt
	<b>Ltd.</b>	Limited
	<b>LV</b>	Lebensversicherung
	<b>LVU</b>	Lebensversicherungsunternehmen
<b>M</b>	<b>M&amp;A</b>	Mergers & Acquisitions
	<b>MaComp</b>	Mindestanforderungen an die Compliance
	<b>MaRisk</b>	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
	<b>MAS</b>	Monetary Authority of Singapore
	<b>MCR</b>	Minimum Capital Requirement
	<b>MdB</b>	Mitglied des Bundestages
	<b>MFSA</b>	Malta Financial Services Authority
	<b>MiFID</b>	Markets in Financial Instruments Directive
	<b>Mio.</b>	Million/en
	<b>MMoU</b>	Multilateral Memorandum/a of Understanding
	<b>MoU</b>	Memorandum/a of Understanding
	<b>Mrd.</b>	Milliarde/n
	<b>MSCI</b>	Morgan Stanley Capital International
<b>MTF</b>	Multilaterale/s Handelssystem/e	
<b>N</b>	<b>NL</b>	Niederlassung
	<b>NPL</b>	Non-Performing Loans
	<b>Nr.</b>	Nummer/n
	<b>NSFR</b>	Net Stable Funding Ratio
	<b>NYSBD</b>	New York State Banking Department
<b>O</b>	<b>OCC</b>	Office of the Comptroller of the Currency
	<b>OECD</b>	Organisation for Economic Cooperation and Development
	<b>OGAW</b>	Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
	<b>OIC</b>	Office of Insurance Commission
	<b>OIS</b>	Overnight Indexed Swap
	<b>OLG</b>	Oberlandesgericht



	<b>ORSA</b>	Own Risk and Solvency Assessment
	<b>OSFI</b>	Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada
	<b>OTC</b>	Over the Counter
	<b>OVG</b>	Oberverwaltungsgericht
<b>P</b>	<b>p.a.</b>	per annum
	<b>PfandBG</b>	Pfandbriefgesetz
	<b>PF</b>	Pensionsfonds
	<b>PIIGS</b>	Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien
	<b>PKV</b>	Private Krankenversicherung
<b>Q</b>	<b>QIS</b>	Quantitative Impact Study
<b>R</b>	<b>R</b>	Rundschreiben
	<b>RechKredV</b>	Kreditinstituts-Rechungslegungsverordnung
	<b>RechVersV</b>	Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen
	<b>REIT</b>	Real Estate Investment Trust
	<b>RfB</b>	Rückstellung für Beitragsrückerstattung
	<b>RL</b>	Richtlinie
	<b>RMBS</b>	Residential Mortgage Backed Securities
<b>S</b>	<b>S.</b>	Seite/Satz
	<b>s.</b>	siehe
	<b>S.A.</b>	Société Anonyme
	<b>S.a.r.l.</b>	Société à Responsabilité Limitée
	<b>SCR</b>	Solvency Capital Requirement
	<b>SEC</b>	U.S. Securities and Exchange Commission
	<b>SGB</b>	Sozialgesetzbuch
	<b>SIBs</b>	Systemically Important Banks
	<b>SIFIs</b>	Systemically Important Financial Institutions
	<b>SoFFin</b>	Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung
	<b>SolvV</b>	Solvabilitätsverordnung
	<b>S&amp;P</b>	Standard & Poor's
	<b>SSG</b>	Senior Supervisors Group
	<b>StA</b>	Staatsanwaltschaft
	<b>StGB</b>	Strafgesetzbuch
	<b>StPO</b>	Strafprozessordnung
<b>T</b>	<b>TACIS</b>	Technical Assistance to the Commonwealth of Independent States
<b>U</b>	<b>u.a.</b>	unter anderem/und andere
	<b>UN</b>	United Nations
	<b>US</b>	United States
	<b>USA</b>	United States of America
	<b>US-\$</b>	US-Dollar
	<b>US-GAAP</b>	United States Generally Accepted Accounting Principles
<b>V</b>	<b>VA</b>	Versicherungsaufsicht
	<b>VAG</b>	Versicherungsaufsichtsgesetz
	<b>ver.di</b>	Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft

	<b>VerkprospG</b>	Verkaufsprospektgesetz
	<b>VerkProspGebV</b>	Vermögensanlagen-Verkaufsprospektgebührenverordnung
	<b>VermVerkProspV</b>	Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung
	<b>VersVergV</b>	Versicherungs-Vergütungsverordnung
	<b>VG</b>	Verwaltungsgericht
	<b>VGH</b>	Verwaltungsgerichtshof
	<b>vgl.</b>	vergleiche
	<b>VO</b>	Verordnung
	<b>VU</b>	Versicherungsunternehmen
	<b>VwGO</b>	Verwaltungsgerichtsordnung
	<b>VVG</b>	Versicherungsvertragsgesetz
<b>W</b>	<b>WA</b>	Wertpapieraufsicht
	<b>WpHG</b>	Wertpapierhandelsgesetz
	<b>WpMiVoG</b>	Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte
	<b>WpPG</b>	Wertpapierprospektgesetz
	<b>WpPGebV</b>	Wertpapierprospektgebührenverordnung
	<b>WpÜG</b>	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
<b>Z</b>	<b>ZAG</b>	Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz
	<b>z.B.</b>	zum Beispiel
	<b>ZKA</b>	Zentraler Kreditausschuss
	<b>Ziff.</b>	Ziffer/n
	<b>z.T.</b>	zum Teil



**Herausgeber**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit  
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn  
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main  
Fon: +49(0)228-4108-0  
Fax: +49(0)228-4108-1550  
Internet: [www.bafin.de](http://www.bafin.de)  
E-Mail: [poststelle@bafin.de](mailto:poststelle@bafin.de)

Bonn und Frankfurt am Main | Mai 2011

**Gestaltung**

André Gösecke, DruckVerlag Kettler

**Druck**

DruckVerlag Kettler GmbH, Bönen

**Fotos**

Eigene Fotos (Ute Grabowsky/photothek.net);  
pressmaster (S. 11), Luftbildfotograf (S. 26),  
Franz Pfluegl (S. 141), Falko Matte (S. 180),  
parazit (S. 269)/fotolia.de