

BaFin



'11

**Jahresbericht  
der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht**







## Vorwort



Die BaFin kann Anfang Mai 2012 auf die ersten zehn Jahre ihres Bestehens zurückblicken. 2002 verschmolzen die bis dato eigenständigen Bundesämter für das Versicherungswesen, das Kreditwesen und den Wertpapierhandel zur Allfinanzaufsicht BaFin. Das Konstrukt der Allfinanzaufsicht hat sich bewährt. Aus heutiger Sicht ist die immer stärkere Vernetzung der Finanzsektoren wohl das schlagkräftigste Argument für die Allfinanzaufsicht.

Zehn Jahre gibt es die BaFin, mehr als neun Jahre stand Jochen Sanio an ihrer Spitze. Das Jahr 2011 war das letzte unter seiner Präsidentschaft.

Jochen Sanio hat die BaFin geprägt. Ihm, aber auch allen Beschäftigten der BaFin gebühren Dank und Respekt für das, was sie für die deutsche Allfinanzaufsicht – und damit für den deutschen Finanzplatz – geleistet haben. Die BaFin steht auf einem soliden Fundament, was der Stabilität des deutschen Finanzsystems zu Gute kommt.

Die BaFin hat in ihren ersten zehn Jahren einen Kurs eingeschlagen, der auch für die Zukunft taugt. Sie ist eine starke und durchsetzungsfähige Aufsicht, die auch bereit ist, unbequeme Entscheidungen zu treffen. Die BaFin ist reaktionsschnell und – wenn die Zustände auf den Märkten es erfordern – flexibel. In ihrem Aufsichtshandeln ist die BaFin berechenbar und schafft Transparenz, so dass die beaufsichtigten Unternehmen eine klare Linie erkennen und aufsichtliche Entscheidungen nachvollziehen können. Die BaFin handelt, soweit möglich, präventiv, um Risiken schon im Vorhinein einzudämmen. Auch in Zukunft wird sie Aufsicht mit Augenmaß betreiben und sich international für eine Regulierung mit Augenmaß einsetzen.

Der grundsätzliche Weg ist also vorgezeichnet. Dennoch wird sich die Arbeit der BaFin stark verändern. Aufsicht ist seit der Finanzkrise sehr viel stärker international vernetzt. Die Europäische Union hat, was das angeht, weitreichende Entscheidungen getroffen; sie bietet damit für Europa den rechtlichen Rahmen, der auf globaler Ebene fehlt. Mit ihrer Reform der europäischen Aufsichtsstruktur, deren Ergebnis das Europäische System der Finanzaufsicht ist, hat die EU einen gewaltigen Schritt getan – in die richtige Richtung. Die BaFin ist Teil dieses Systems und wird sich an dessen Fortentwicklung beteiligen. Auch in den globalen Standardsetzergremien wie dem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht, die die globalen Antworten auf die Krise formulieren, ist die BaFin vertreten und setzt sich für die berechtigten deutschen Interessen ein.

Ziel aller Regulierungsbemühungen der BaFin ist die nachhaltige Stabilität der Finanzmärkte – in Deutschland, Europa und der ganzen Welt.

Ein weiteres bewegtes Jahr liegt hinter der BaFin, und es wird auch in Zukunft nicht an Herausforderungen mangeln. Basel III, Solvency II und EMIR sind nur drei Beispiele von vielen.

Bonn und Frankfurt am Main | April 2012

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Elke König', with a long, sweeping flourish extending downwards and to the right.

Dr. Elke König  
Präsidentin

# Inhaltsverzeichnis

|            |   |     |
|------------|---|-----|
| <b>I</b>   | <b>Einleitung</b>   | 9   |
| <hr/>      |   |     |
| <b>II</b>  | <b>Wirtschaftliches Umfeld</b>                                      | 17  |
| <hr/>      |   |     |
| 1          | Staatsschuldenkrise .....   | 17  |
| 2          | Finanzmärkte.....   | 25  |
| 3          | Banken .....  | 30  |
| 4          | Versicherer .....   | 35  |
| <br>       |   |     |
| <b>III</b> | <b>Internationales</b>  | 39  |
| <hr/>      |   |     |
| 1          | Finanzstabilität.....   | 40  |
| 2          | Umsetzung von Basel III – CRD IV und CRR .....                      | 63  |
| 3          | Solvency II.....  | 69  |
| 4          | Europäische Aufsichtsstruktur.....                                  | 74  |
| 5          | FSAP-Prüfung.....   | 82  |
| 6          | Finanzkonglomerate.....   | 83  |
| 7          | Ratingagenturen.....  | 85  |
| 8          | Rechnungslegung .....   | 86  |
| 9          | Markttransparenz / -integrität und Prospekte.....                   | 90  |
| 10         | Betriebliche Altersversorgung.....                                  | 93  |
| 11         | Corporate Governance.....   | 96  |
| 12         | Bilaterale und multilaterale Zusammenarbeit .....                   | 98  |
| <br>       |   |     |
| <b>IV</b>  | <b>Aufsicht über Versicherungsunternehmen<br/>und Pensionsfonds</b> | 103 |
| <hr/>      |   |     |
| 1          | Grundlagen der Aufsicht .....                                       | 103 |
| 1.1        | Umsetzung von Solvency II.....                                      | 103 |
| 1.2        | Neues Kapitalanlagerundschreiben.....                               | 105 |
| 1.3        | Aktualisierung der Darlegungspflichten.....                         | 108 |
| 1.4        | Anzeige- und Berichtspflichten über Kapitalanlagen                  | 108 |
| 2          | Laufende Aufsicht.....  | 109 |
| 2.1        | Zugelassene Versicherungsunternehmen und<br>Pensionsfonds .....     | 109 |
| 2.2        | Unterjährige Berichterstattung .....                                | 111 |
| 2.2.1      | Situation der Versicherungswirtschaft .....                         | 111 |
| 2.2.2      | Geschäftsentwicklung .....  | 112 |
| 2.2.3      | Kapitalanlagen.....   | 115 |
| 2.3        | Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote ..                    | 118 |
| 2.4        | Solvabilität .....  | 121 |
| 2.5        | Stresstest.....   | 123 |
| 2.6        | Risikoorientierte Aufsicht.....                                     | 124 |
| 2.7        | Vermittler.....   | 128 |
| 2.8        | Entwicklungen in den einzelnen Sparten.....                         | 130 |

## **V Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister und Zahlungsinstitute** 137

---

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 1   | Grundlagen der Aufsicht .....   | 137 |
| 1.1 | Umsetzung der CRD III.....  | 137 |
| 1.2 | Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz..                             | 138 |
| 1.3 | Novellierung des Finanzanlagenvermittler-<br>und Vermögensanlagenrechts ..... | 140 |
| 1.4 | Rundschreiben zu Kernkapitalinstrumenten.....                                 | 141 |
| 1.5 | Umsetzung der CEBS-Großkreditleitlinie .....                                  | 142 |
| 1.6 | Rundschreiben zu Zinsänderungsrisiken im<br>Anlagebuch .....                  | 143 |
| 1.7 | Mindestanforderungen an die Compliance.....                                   | 143 |
| 2   | Präventive Aufsicht .....   | 144 |
| 2.1 | Risikotragfähigkeit.....  | 144 |
| 2.2 | Meldewesen.....   | 147 |
| 3   | Institutsaufsicht .....   | 148 |
| 3.1 | Zugelassene Banken.....   | 148 |
| 3.2 | Wirtschaftliche Entwicklung.....  | 152 |
| 3.3 | Risikoklassifizierung.....  | 162 |
| 3.4 | Aufsichtshandeln .....  | 164 |
| 3.5 | Verbriefungen .....   | 170 |
| 3.6 | Finanzdienstleistungsinstitute .....  | 172 |
| 3.7 | Zahlungs- und E-Geld-Institute .....  | 179 |
| 3.8 | Marktaufsicht über Kreditinstitute und<br>Finanzdienstleister.....            | 181 |

## **VI Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft** 187

---

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 1   | Grundlagen der Aufsicht .....   | 187 |
| 1.1 | OGAW-IV-Umsetzungsgesetz .....  | 187 |
| 1.2 | Regulierung des grauen Kapitalmarktes.....                                  | 189 |
| 1.3 | Leerverkaufsregulierung.....  | 190 |
| 1.4 | Umsetzung der geänderten Prospektrichtlinie.....                            | 191 |
| 2   | Kontrolle der Markttransparenz und -integrität .....                        | 191 |
| 2.1 | Leerverkäufe .....  | 191 |
| 2.2 | Marktanalyse .....  | 196 |
| 2.3 | Insiderhandel .....   | 200 |
| 2.4 | Marktmanipulation .....   | 204 |
| 2.5 | Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings .....                             | 210 |
| 2.6 | Stimmrechte und Informationspflichten<br>gegenüber Wertpapierinhabern ..... | 212 |
| 2.7 | Verhaltensregeln bei der Analyse von<br>Finanzinstrumenten .....            | 214 |
| 3   | Prospekte .....   | 215 |
| 3.1 | Wertpapierprospekte .....   | 215 |
| 3.2 | Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen .....                                | 218 |

|     |  |     |
|-----|--|-----|
| 4   | Unternehmensübernahmen .....                 | 220 |
| 4.1 | Angebotsverfahren .....                      | 220 |
| 4.2 | Befreiungsverfahren .....                    | 228 |
| 4.3 | Bußgeldverfahren .....                       | 229 |
| 5   | Bilanzkontrolle .....                        | 229 |
| 5.1 | Überwachung von Unternehmensabschlüssen..... | 229 |
| 5.2 | Veröffentlichung von Finanzberichten .....   | 233 |
| 6   | Aufsicht über das Investmentgeschäft .....   | 234 |
| 6.1 | Kapitalanlagegesellschaften .....            | 234 |
| 6.2 | Investmentfonds .....                        | 236 |
| 6.3 | Immobilienfonds .....                        | 237 |
| 6.4 | Hedgefonds .....                             | 239 |
| 6.5 | Ausländische Investmentfonds .....           | 240 |

## **VII Querschnittsaufgaben** 243

---

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 1   | Einlagensicherung, Anlegerentschädigung<br>und Sicherungsfonds.....   | 243 |
| 2   | Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt<br>betriebener Geschäfte .....  | 245 |
| 2.1 | Erlaubnispflicht .....  | 245 |
| 2.2 | Freistellungen .....  | 246 |
| 2.3 | Schwarzer Kapitalmarkt.....   | 246 |
| 3   | Geldwäscheprävention.....   | 249 |
| 3.1 | Internationale Geldwäschebekämpfung und<br>nationale Umsetzungsmaßnahmen.....   | 249 |
| 3.2 | Geldwäschebekämpfung bei Banken,<br>Versicherern, Finanzdienstleistungs- und<br>Zahlungsinstituten sowie Agenten..... | 250 |
| 4   | Kontenabrufverfahren .....  | 251 |
| 5   | Verbraucherbeschwerden und Anfragen .....   | 253 |
| 5.1 | Beschwerden über Kreditinstitute<br>und Finanzdienstleister .....   | 255 |
| 5.2 | Beschwerden über Versicherungsunternehmen.....  | 258 |
| 5.3 | Beschwerden zum Wertpapiergeschäft .....  | 263 |
| 5.4 | Anfragen nach dem Informationsfreiheitsgesetz .....   | 265 |

## **VIII Über die BaFin** 267

---

|   |                                 |     |
|---|---------------------------------|-----|
| 1 | Personal und Organisation ..... | 267 |
| 2 | Haushalt .....                  | 272 |
| 3 | Öffentlichkeitsarbeit .....     | 274 |



---

|   |  |     |
|---|--|-----|
| 1 | Organigramm.....   | 279 |
| 2 | Gremien bei der BaFin.....   | 285 |
|   | 2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats.....            | 285 |
|   | 2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats.....                | 286 |
|   | 2.3 Verzeichnis der Mitglieder des<br>Versicherungsbeirats.....    | 287 |
|   | 2.4 Verzeichnis der Mitglieder des<br>Wertpapierrats.....          | 288 |
| 3 | Unternehmensindividuelle Beschwerdestatistik .....                 | 289 |
|   | 3.1 Hinweise zur Statistik .....                                   | 289 |
|   | 3.2 Versicherungszweig Lebensversicherung.....                     | 291 |
|   | 3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung .....                   | 293 |
|   | 3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung .....                | 294 |
|   | 3.5 Versicherungszweig Allgemeine<br>Haftpflichtversicherung ..... | 296 |
|   | 3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung .....                    | 298 |
|   | 3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung.....                    | 300 |
|   | 3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung.....                | 302 |
|   | 3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung .....              | 304 |
|   | 3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich.....                          | 305 |
| 4 | Tabellenverzeichnis.....   | 307 |
| 5 | Grafikverzeichnis .....  | 308 |
| 6 | Abkürzungsverzeichnis .....  | 309 |

# I Einleitung

- Deutsche Banken mit positiven Stresstestergebnissen.



Im ersten Halbjahr 2011 führte die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) in Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsichtsbehörden, der Europäischen Zentralbank (EZB) und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board) einen Bankenstresstest in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) und Norwegen durch. Stresstests unterziehen Institute hypothetischen Analysen stark negativer, aber unwahrscheinlicher Entwicklungen. Sie helfen bei der Beurteilung, ob die Kapitalausstattung angemessen ist, stellen aber keine Prognose für den künftigen Kapitalbedarf dar. An dem Stresstest nahmen 91 Banken teil. 13 davon waren deutsche Institute. Alle deutschen Teilnehmer, die nach dem EBA-Format veröffentlichten, erreichten die von der EBA geforderte Mindesteigenkapitalquote. Der Durchschnitt lag deutlich oberhalb der geforderten harten Kernkapitalquote von 5,0 %.

- ECOFIN verlangt stärkere Eigenkapitalausstattung.

Um das Vertrauen in den europäischen Bankensektor wieder herzustellen, entschied der ECOFIN-Rat am 26. Oktober 2011 auf einem Sondergipfel, die Eigenkapitalausstattung der großen international tätigen europäischen Institute zu stärken. Im Fokus der Rekapitalisierungsmaßnahme stand der Aufbau eines temporären Kapitalpuffers. Der Kapitalbedarf für die 71 Institute, welche die EBA für ihre Rekapitalisierungsempfehlung ausgewählt hatte, beträgt insgesamt 114,7 Mrd. Euro. Davon entfallen rund 13,1 Mrd. Euro auf die 13 deutschen Institute. Die Institute mit Rekapitalisierungsbedarf müssen diesen Kapitalpuffer bis zum 30. Juni 2012 erreichen und bis auf Weiteres aufrechterhalten. Sie haben der Aufsicht im Januar 2012 ihre Rekapitalisierungspläne vorgelegt.

- Umsetzung der Solvency-II-Rahmenrichtlinie in nationales Recht.

Am 15. Februar 2012 ist der Regierungsentwurf für das zehnte Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG), das die europäische Solvency-II-Rahmenrichtlinie in deutsches Recht umsetzen soll, veröffentlicht worden. Demnach wird das künftige VAG drei unterschiedliche Aufsichtsregime abdecken: Neben den Regelungen für Versicherungsunternehmen, die unter das Solvency-II-Regime fallen, enthält es auch Vorschriften für Unternehmen, die nicht dessen Anwendungsbereich unterliegen. Dies sind zum einen Sterbekassen sowie kleine Versicherungsunternehmen, auf die wegen ihrer geringen Größe auch weiterhin die derzeit gültigen Vorschriften (Solvency I) Anwendung finden. Zum anderen betrifft dies Pensionskassen und Pensionsfonds, die als Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge einem eigenen Richtlinienregime unterliegen. Neben den VAG-Änderungen sind Folgeänderungen bei zahlreichen Verordnungen notwendig.

Die Umsetzung wird dadurch erschwert, dass sich die Verabschiedung der Omnibus-II-Richtlinie verzögert, mit der die Rahmenrichtlinie geändert werden soll. Das betrifft im Wesentlichen die Regelungen zu den delegierten Rechtsakten und den technischen Standards sowie die Rolle von EIOPA. Außerdem soll die Rechtsgrundlage geschaffen werden, um Übergangsbestimmungen zu den Solvency-II-Vorschriften zu erlassen. Im Januar 2011 legte die Europäische Kommission den Entwurf zu Omnibus II vor. Eine allgemeine Ausrichtung wurde im Ausschuss der Ständigen Vertreter der Mitgliedstaaten (AStV) bereits am 28. September 2011 erreicht.

Entgegen der ursprünglichen Zeitplanung hat der so genannte Trilog, der der Abstimmung zwischen Rat, Kommission und Parlament dient, nicht 2011 begonnen. Die Trilogverhandlungen starten nun unter dänischer Ratspräsidentschaft mit dem Ziel, diese noch unter dänischer Ratspräsidentschaft abzuschließen. Mit einer Veröffentlichung der Omnibus-II-Richtlinie ist daher nicht vor Herbst 2012 zu rechnen. Die vollständige Anwendung von Solvency II wird sich voraussichtlich auf Anfang 2014 verschieben.

Deutsche Versicherungsbranche weiterhin stabil.

Die Lage der deutschen Versicherungswirtschaft blieb auch im Jahr 2011 stabil. Die Versicherer sind aber weiterhin in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld tätig, das von einem niedrigen Zinsniveau und einer hohen Staatsverschuldung in Europa geprägt ist.

Die BaFin hat daher 2011 erneut eine Niedrigzinsabfrage bei den Lebensversicherern durchgeführt. Diese ergab, dass die Kapitalerträge der Branche im vorgegebenen Niedrigzinsszenario insgesamt 15 Jahre lang ausreichen, um den Garantiezins zu finanzieren, dass der gleichzeitige Aufbau der Zinszusatzreserve und die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven jedoch erhebliche zusätzliche Belastungen darstellen. Eine ähnliche Umfrage bei den Pensionskassen zeigte, dass diese die zugesagten Leistungen voraussichtlich auch bei einer weiter anhaltenden Niedrigzinsphase erbringen können. Viele von ihnen haben bereits auf die rückläufigen Zinsen reagiert und Maßnahmen ergriffen.

In Reaktion auf die hohe Staatsverschuldung entschied die BaFin im Juni 2011, auf „default“ eingestufte Staatsanleihen bis zum Ende der Garantie durch den Europäischen Stabilisierungsmechanismus (2013) im gebundenen Vermögen von Versicherern zu dulden. Auch wird die BaFin weiterhin nicht beanstanden, wenn Versicherer die 5-prozentige High-Yield-Quote durch die Herabstufung von Staatsanleihen überschreiten. Ziel ist es, prozyklische Effekte zu vermeiden, die Finanzmarktstabilität zu unterstützen und Verluste bei den betroffenen Versicherern zu begrenzen. Eine Abfrage unter den Lebensversicherern zeigte zudem, dass die Unternehmen ihre Länderrisiken aktiv steuern, indem sie nur begrenzt in den Staaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien (PIIGS-Staaten) investieren.

Risikopotenzial birgt außerdem die Tatsache, dass der Finanzmarkt nicht aus voneinander abgeschotteten Sektoren besteht. Die sektor- und länderübergreifende Zusammenarbeit gewinnt darum für die BaFin immer mehr an Bedeutung. Es gilt, Ansteckungsgefahren zu erkennen und im Auge zu behalten.

● Neue Meldepflichten für Finanzinstrumente.

Im Februar 2012 ist die Mitteilungspflicht für Finanzinstrumente erweitert worden. Sie gilt nun unter anderem auch für Rückübertragungsansprüche aus Wertpapierdarlehen und Finanzinstrumente mit Barausgleich. Dies wird die Entwicklung zusätzlich verstärken, dass die Zahl der Stimmrechtsmitteilungen in der Tendenz zunimmt. 2011 wurden der BaFin 5.929 Stimmrechtsmitteilungen gemeldet, also Änderungen in der Anteilsstruktur börsennotierter Unternehmen. Das war deutlich mehr als im Vorjahr (5.439). Über Finanzinstrumente wurden 135 Mitteilungen abgegeben, nach 57 im Jahr 2010.

● Fusion Deutsche Börse / NYSE gescheitert.

Am 15. Februar 2011 gaben die Deutsche Börse AG und die NYSE Euronext bekannt, zu einem gemeinsamen weltweit tätigen Börsenunternehmen fusionieren zu wollen. Das damit im Zusammenhang stehende Übernahmeangebot der Alpha Beta Netherlands N.V. an die Aktionäre der Deutsche Börse AG stieß auf großes öffentliches Interesse und beschäftigte die BaFin über mehrere Monate. Die Europäische Kommission untersagte das Vorhaben am 1. Februar 2012 aus wettbewerbsrechtlichen Gründen.

● Zahlreiche Verdachtsmeldungen zu Spam-Kampagnen.


Die Zahl der Verdachtsanzeigen, die die BaFin wegen Marktmanipulation und Insiderhandel erreichten, stieg ebenfalls deutlich an: 2011 gab es 473 Meldungen, im Vorjahr waren es 241. Viele der Meldungen bezogen sich auf Spam-Kampagnen. Auch zu Instrumenten wie Optionsscheinen, Zertifikaten und Fonds sowie zu unbefugten telefonischen Ordererteilungen gaben die Institute zahlreiche Hinweise.

● BaFin beanstandet Produktinformationsblätter für Finanzinstrumente.

Seit dem 1. Juli 2011 müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihren Privatkunden bei der Anlageberatung rechtzeitig vor dem Geschäftsabschluss für jedes empfohlene Finanzinstrument ein kurzes, leicht verständliches Informationsblatt zur Verfügung stellen. Das Informationsblatt muss es dem Kunden ermöglichen, die Art des Finanzinstruments und seine Funktionsweise zu verstehen. Er soll die damit verbundenen Risiken, die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und die mit seiner Anlage verbundenen Kosten einschätzen und mit anderen Finanzinstrumenten vergleichen können. Die BaFin hat die Vergleichbarkeit von rund 130 Produktinformationsblättern überprüft und dabei Defizite festgestellt. Häufig fehlten Angaben gänzlich, in anderen Fällen waren die Produkte und ihre Funktionsweise, die Risiken und Kosten nur ungenau oder abstrakt beschrieben. Sie hat gravierende Verstöße bei den Instituten bzw. Verbänden beanstandet, woraufhin viele Unternehmen ankündigten, ihre Informationsblätter zu ändern. Die BaFin wird die Umsetzung nachhalten.

● Vertragsbedingungen für Fonds angepasst.

Neben der Bewältigung der Folgen der Finanzkrise stand das Jahr 2011 für die Fondsbranche im Zeichen der Umsetzung der OGAW-IV-Richtlinie in deutsches Recht. Die BaFin wirkte an der Schaffung der gesetzlichen Rahmenbedingungen mit. Sie konnte die angepassten Vertragsbedingungen richtlinienkonformer Fonds rechtzeitig zum 1. Juli 2011 genehmigen. Darüber hinaus informierte die Aufsicht in Workshops und Seminaren sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene über die neuen Anforderungen.



● Registrierungsverfahren für Ratingagenturen.

2011 war die BaFin intensiv mit der Registrierung von Ratingagenturen beschäftigt. Die Registrierungsverfahren, die in der EU seit 2010 Pflicht sind, banden erhebliche Ressourcen. Von den elf Anträgen mittelständischer deutscher Ratingagenturen beschied die BaFin acht positiv; drei Anträge wurden zurückgenommen. Darüber hinaus bearbeitete die BaFin Anfragen und Beschwerden, welche die Tätigkeit der Ratingagenturen betrafen, und wirkte auf europäischer Ebene bei den grenzüberschreitenden Registrierungsverfahren für die großen Ratingagenturen mit. Seit dem 1. Juli 2011 überwacht die Europäische Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) die Ratingagenturen. Über verschiedene ESMA-interne Gremien ist die BaFin, ebenso wie die anderen europäischen Aufsichtsbehörden, an den Registrierungsverfahren wie auch an der Erarbeitung europäischer technischer Regulierungsstandards beteiligt.

● Maßnahmen bezüglich der Risiken von Exchange-Traded Funds.

Verschiedene internationale Institutionen, darunter das Financial Stability Board (FSB) und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), äußerten sich 2011 angesichts des immens wachsenden Marktes für Exchange-Traded Funds (ETF) kritisch über diese Anlageform. ETFs sind börsennotierte und -gehandelte, überwiegend passiv gemanagte Investmentfonds, die in der Regel die Wertentwicklung eines Index abbilden. Die Kritik bezieht sich insbesondere auf synthetisch replizierende ETFs, die in Europa 64 Prozent des Marktes ausmachen. Dabei wurde auf das schnelle Wachstum und die Innovationsgeschwindigkeit der neuen Produktkreationen, aber auch auf die wachsende Komplexität und die damit einhergehende geringe Transparenz aufmerksam gemacht. Befürchtet werden zusätzliche Kontrahentenrisiken.

ESMA nahm diese Entwicklung zum Anlass, neue europäische Standards zu ETFs zu erarbeiten. Im September 2011 konsultierte sie ein erstes Diskussionspapier, an dem auch BaFin-Vertreter mitgewirkt haben. Es hat vor allem zum Ziel, die Transparenz zu verbessern.

● Überwachung und Regulierung von Schattenbanken.

Anfang November 2011 billigten die G-20-Staats- und Regierungschefs die Empfehlungen des FSB zur besseren Überwachung und Regulierung der Schattenbanken. Dieses sieht ein dreistufiges Überwachungskonzept vor. Auf der ersten Überwachungsstufe geht es zunächst darum, im Rahmen eines Macro-Mappings einen groben Überblick über den Umfang der Aktivitäten zu erhalten. Der Zweck der zweiten Überwachungsstufe besteht darin, die einzelnen, aus der Nicht-Banken-Kreditintermediation abgeleiteten Risikofaktoren genauer unter die Lupe zu nehmen. Neben der Beurteilung systemischer Risiken sollen die zuständigen Behörden auch Anhaltspunkten für Regulierungsarbitrage nachgehen. Auf der dritten Überwachungsstufe sind die möglichen negativen Auswirkungen der einzelnen Risiken zu bewerten. Dabei liegen die Schwerpunkte unter anderem in der Analyse der Verbindungen zum Bankensystem, der Größe und des Umfangs einzelner Schattenbankenentitäten und -aktivitäten sowie in der Überwachung von Ertragskennzahlen.



Was den regulatorischen Rahmen betrifft, so entschied sich das FSB für eine direkte Regulierung der Schattenbanken und eine indirekte Regulierung, also eine Regulierung der Verbindungen der Schattenbanken zum Bankensektor. Durch diese Kombination werden die Regulierung von Schattenbanken insgesamt robuster und die Möglichkeiten, Arbitrage zu betreiben, eingeschränkt. Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht erarbeitet bis zum Sommer 2012 Empfehlungen für die indirekte Regulierung. Empfehlungen zur direkten Regulierung lässt das FSB in eigenen Arbeitsgruppen erarbeiten. Zudem wird sich die Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions) mit möglichen Regulierungsmaßnahmen bezüglich Geldmarktfonds befassen, um die systemischen Risiken und die Anfälligkeit für einen Run zu reduzieren. Sie überprüft darüber hinaus in Abstimmung mit dem Baseler Ausschuss, wie weit die nationale Umsetzung der Regelungen bezüglich des Selbsteinhalts bei Verbriefungen sowie der Regelungen zur Verbesserung der Transparenz und Standardisierung von Verbriefungsprodukten vorangeschritten ist.

● Kollektive Anlageformen können Teil des Schattenbankensystems sein.

Bei der Diskussion über die Regulierung von Schattenbanken spielen auch gewisse Formen kollektiver Investments wie beispielsweise Hedgefonds eine wichtige Rolle. Die europäische AIFM-Richtlinie<sup>1</sup>, die Mitte 2011 in Kraft getreten ist und bis zum 22. Juli 2013 in nationales Recht umgesetzt werden muss, erfasst unter ihrem weiten Anwendungsbereich die Manager von Fonds, die nicht bereits durch die OGAW-Richtlinie<sup>2</sup> reguliert sind. Ihnen werden weitreichende Informationspflichten auferlegt, unter anderem gegenüber den Aufsichtsbehörden. Die AIFM-Richtlinie enthält auch detaillierte Bestimmungen über die Zusammenarbeit zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden, ESMA und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board). Dadurch werden die Informations- und Arbeitsgrundlagen für eine systemische Aufsicht verbessert. Zudem stellen die neuen Regelungen den Aufsichtsbehörden spezifische Aufsichtsmittel zur Durchsetzung bereit, wie etwa die Beschränkung der Hebelfinanzierung und Anteilsgeschäfte, aber auch den Entzug der Erlaubnis. Die Detailbestimmungen zur AIFM-Richtlinie werden derzeit ausgearbeitet.

● Mehr Aufsicht und neue Regeln für systemrelevante Banken.

Eine der Lehren aus der letzten Finanzmarktkrise besteht darin, die Überwachung und Regulierung großer, international tätiger Finanzinstitute mit systemischer Relevanz für das Weltfinanzsystem (Global Systemically Important Financial Institutions – G-SIFIs) grundlegend neu zu organisieren und zu institutionalisieren. Im Auftrag des FSB erarbeitete der Baseler Ausschuss im Berichtsjahr daher neue Anforderungen an global systemrelevante Banken (Global Systemically Important Banks – G-SIBs), die die G-20-Staats- und Regierungschefs im November 2011 genehmigten.

<sup>1</sup> Richtlinie 2011/61/EU, ABl. EU L 174/1.

<sup>2</sup> Richtlinie 2009/65/EG, ABl. EU L 302.

Demnach selektiert der Baseler Ausschuss jährlich die 75 größten global agierenden Bankengruppen; die nationalen Aufseher können weitere potenzielle G-SIB-Kandidaten nach aufsichtlichem Ermessen melden. Der Baseler Ausschuss bewertet dann die systemische Relevanz der selektierten bzw. gemeldeten Institute und ordnet diese in fünf Relevanz-Stufen (Buckets) ein. Die G-SIBs werden künftig einer strengeren Aufsicht und Regulierung unterworfen, unter anderem durch erhöhte Kapitalanforderungen, die sich nach der jeweiligen Relevanz-Stufe richten. Die Mitgliedstaaten werden das SIFI-Rahmenwerk in den kommenden Jahren in die nationale Gesetzgebung umsetzen, wobei jedoch weitreichende Übergangsfristen gelten.

Im November 2011 veröffentlichte das FSB eine Liste von 29 Bankengruppen, die aktuell als G-SIBs einzustufen sind. Als deutsche Institute finden sich darauf die Deutsche Bank AG und die Commerzbank AG wieder. Künftig sollen nach den Plänen des FSB auch Institute, die auf nationaler Ebene systemische Relevanz besitzen, einer besonderen Regulierung unterworfen werden. Der Baseler Ausschuss arbeitet gegenwärtig an diesem Thema.

Umgang mit möglichen systemrelevanten Versicherern.

Vor dem Hintergrund der G-20-Beschlüsse zu den SIFIs und in Abstimmung mit dem FSB arbeitet das Finanzstabilitätskomitee FSC (Financial Stability Committee) der internationalen Vereinigung der Versicherungsaufseher IAIS (International Association of Insurance Supervisors) derzeit an einer Methodologie zur Identifikation möglicher systemisch relevanter Versicherer (Global Systemically Important Insurers – G-SIIs). Dabei gilt es auch zu klären, ob es aktuell überhaupt Versicherer gibt, die von systemischer Relevanz sind. Im November 2011 veröffentlichte das FSC ein Papier, in dem es feststellt, dass Versicherer kein Systemrisiko darstellten, wenn sie sich auf ihr Kerngeschäft konzentrierten. Allerdings habe die Krise gezeigt, dass Versicherungsgruppen und Finanzkonglomerate, die in nicht-traditionellen Geschäftsfeldern oder im Nicht-Versicherungsgeschäft aktiv seien, besonders gefährdet seien.

Parallel zur Identifikation eventueller G-SIIs arbeitet die IAIS derzeit an der Regulierung solcher Versicherer, die dann national umgesetzt werden müsste, um bei den betroffenen Unternehmen Anwendung zu finden. Dabei muss sie darauf achten, dass regulatorische Arbitrage nicht möglich ist – weder innerhalb des Versicherungssektors noch zwischen dem Banken- und dem Versicherungssektor. Bis Anfang 2013 sollen das FSB und die nationalen Aufsichtsbehörden final über den G-SIFI-Status von Versicherern entscheiden. Bis dahin wird die IAIS auch genauere Aussagen zur Regulierung erarbeiten. Später wird zu klären sein, ob es auch auf europäischer oder nationaler Ebene SIIs gibt und wie man diese regulatorisch behandeln müsste.

Abwicklung von SIFIs.

Anfang November 2011 haben die G-20-Staats- und Regierungschefs die vom FSB erarbeiteten zwölf „Kernelemente effektiver Abwicklungsregimes für systemrelevante Finanzinstitute“ beschlossen, die sich in erster Linie an Bankenaufseher richten. Sie enthalten unter anderem Leitlinien für das Krisenmanagement und erleichtern eine intensivere Zusammenarbeit der nationalen Auf-

sichts- und Abwicklungsbehörden. Ziel ist es, die Abwicklung eines Finanzinstituts ohne schwere systemische Erschütterungen zu ermöglichen und gleichzeitig wirtschaftlich lebensnotwendige Funktionen des Instituts zu schützen. Um Steuergelder möglichst wenig zu gefährden, sollen sich Aktionäre und Gläubiger im Insolvenzfall an den Verlusten beteiligen. Laut FSB sollen bereits bis Ende 2012 die institutsindividuellen Sanierungs- und Abwicklungspläne vorliegen; für 2013 sind Quervergleiche der Maßnahmen vorgesehen, die in den einzelnen Mitgliedstaaten eingeleitet wurden.

Auch in der Versicherungsaufsicht stand das Thema Abwicklung im Berichtsjahr auf der Agenda: Mitte 2011 veröffentlichte die IAIS ein allgemein gehaltenes Papier, in dem die Probleme auf dem Gebiet der Abwicklung geschildert und erste Überlegungen zu möglichen Lösungen skizziert werden. Grundlage der Arbeiten sind die oben genannten „Kernelemente“ des FSB.

Umsetzung von Basel III –  
CRD IV und CRR.

Im Rahmen der Umsetzung von Basel III in europäisches Recht hat die Europäische Kommission am 20. Juli 2011 ihren Vorschlag für die so genannte CRD IV veröffentlicht. Es handelt sich hierbei um die dritte grundlegende Änderung der Capital Requirements Directive (CRD), mit der im Jahr 2006 die Basel-II-Regeln in europäisches Recht umgesetzt wurden. Die CRD IV unterscheidet sich in zwei wesentlichen Punkten von den beiden früheren Änderungsrichtlinien. Zum einen ändert sie nicht nur einzelne Regelungen der Bankenrichtlinie<sup>3</sup> und der Kapitaladäquanzrichtlinie<sup>4</sup>, aus denen sich die CRD bislang zusammensetzt, sondern sie wird die bisherigen Regelungen vielmehr vollständig ersetzen. Zum anderen werden wesentliche Teile in eine unmittelbar anwendbare EU-Verordnung überführt, in die Capital Requirements Regulation (CRR). Darin werden sich vor allem Anforderungen finden, die unmittelbar für die Institute gelten, wie zum Beispiel die Eigenmitteldefinition, die Mindestkapitalanforderungen, die Liquiditätsanforderungen und die Leverage-Ratio. Der Richtlinienenteil umfasst dagegen die Regelungen, die sich an die nationalen Aufsichtsbehörden richten oder deren Tätigwerden erfordern. Dies sind neben den Vorschriften zur aufsichtlichen Zusammenarbeit die Regelungen zum Internal-Capital-Adequacy-Assessment-Process (ICAAP) und zum Supervisory-Review-and-Evaluation-Process (SREP) aus der Säule 2 sowie die Vorschriften zum Erlaubnisverfahren, zur Anteilseignerkontrolle und zu den aufsichtlichen Maßnahmen und Sanktionen.

Ergänzt werden die CRD IV und die CRR nach dem Entwurf der Europäischen Kommission durch weit über 100 verbindliche technische Regulierungs- oder Implementierungsstandards zur Regulierung und zum Meldewesen, welche die EBA erarbeiten und die EU-Kommission als EU-Verordnungen erlassen wird. Damit will der EU-Gesetzgeber erreichen, dass der Regelungstext in allen europäischen Staaten einheitlich umgesetzt wird. Bereits im Sommer 2012 werden voraussichtlich die neuen Meldeanforderungen mit der Kre-

<sup>3</sup> Richtlinie 2006/48/EG, ABI. EU L 177/1.

<sup>4</sup> Richtlinie 2006/49/EG, ABI. EU L 177/201.

ditwirtschaft konsultiert. Die neuen Regelungen sollen grundsätzlich zum 1. Januar 2013 in Kraft treten; bis zum 1. Januar 2019 gelten bestimmte Übergangsfristen. In Deutschland müssen neben dem Kreditwesengesetz insbesondere die Solvabilitätsverordnung und die Groß- und Millionenkreditverordnung an das neue europäische Recht angepasst werden. Der Richtlinienteil muss national umgesetzt werden.

## II Wirtschaftliches Umfeld

### 1 Staatsschuldenkrise

● Staatsfinanzen als Risikotreiber in Europa.

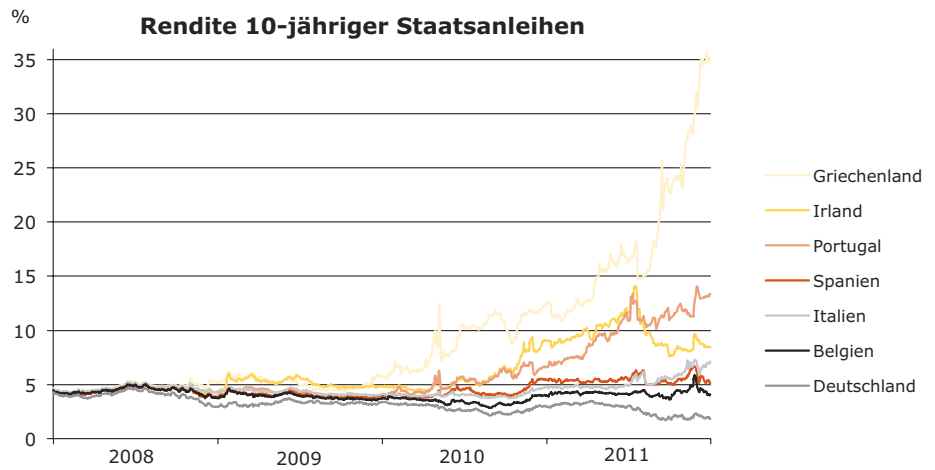
In der zweiten Hälfte des Jahres 2011 spitzte sich die Staatsschuldenkrise zu und entwickelte sich zum Hauptrisiko für die Finanzstabilität in Europa. Die seit 2007 schwelende Finanzkrise erreichte damit eine neue Dimension. Öffentliche Schuldtitel einiger hoch entwickelter Industrieländer – insbesondere in der Eurozone – haben ihren Status als risikolose Anlage weitgehend verloren. Im Blickpunkt standen zunächst einzelne Staaten der Eurozone. Griechenland und Irland hatten bereits im Jahr 2010 Finanzhilfen in Anspruch genommen, um ihre Zahlungsfähigkeit zu gewährleisten. Im Frühjahr 2011 folgte Portugal, nachdem die Märkte die Solidität der öffentlichen Haushalte zunehmend in Frage gestellt hatten und die Risikoprämien stark gestiegen waren. Die Europäische Union (EU) schnürte für Portugal im Mai zusammen mit dem Internationalen Währungsfonds ein Rettungspaket im Umfang von 78 Mrd. Euro.

● Griechenland auf dem Weg zur Umschuldung.

Kurze Zeit später stellte sich heraus, dass Griechenland ein zweites Hilfsprogramm benötigt und nicht in der Lage ist, wie geplant im Jahr 2013 aus eigener Kraft an den Kapitalmarkt zurückzukehren. Die Rendite 10-jähriger griechischer Staatsanleihen schoss daraufhin in die Höhe und erreichte am Jahresende 35 %. In diesem drastischen Anstieg spiegelte sich die Markterwartung wider, dass eine Umschuldung mit beträchtlichen Einbußen der Gläubiger unumgänglich ist. In den Verhandlungen sagten die privaten Kreditgeber zunächst eine freiwillige Beteiligung mit rechnerischen Verlusten in Höhe von 21 % zu. Doch schon bald wuchs die Gewissheit, dass dieser Beitrag nicht ausreichen würde, um die griechischen Staatsfinanzen auf eine tragfähige Basis zu stellen. Auf einem Krisengipfel im Herbst 2011 forderten die Staats- und Regierungschefs der Eurozone vom Privatsektor einen freiwilligen Umtausch der gehaltenen Anleihen mit einem Abschlag von 50 % auf den Nennwert. Im Februar 2012 einigten sich schließlich Vertreter der griechischen Übergangsregierung mit den privaten Gläubigern auf einen Schuldenschnitt von 53,5 %. Der tatsächliche Forderungsverzicht fällt jedoch deutlich höher aus, weil die neuen Anleihen mit einer längeren Laufzeit und einem niedrigeren Zinskupon ausgestattet werden. Die ohnehin strapazierten Bilanzen der betroffenen Banken und Versicherungen wurden dadurch nochmals belastet.



Grafik 1  
**Zinsdifferenzen in Europa**



Quelle: Bloomberg

● Zunehmende Probleme in Italien und Spanien.

In der zweiten Hälfte des Jahres 2011 rückten auch die Finanzprobleme Spaniens und vor allem Italiens immer mehr in den Vordergrund. Für beide Länder erhöhten sich die Refinanzierungskosten am Kapitalmarkt kräftig. Doch während sich die Situation in Spanien zum Jahresende hin wieder etwas beruhigte, blieb die Risikoprämie für italienische Staatsanleihen auf erhöhtem Niveau. Der Aufschlag zehnjähriger Papiere gegenüber Bundesanleihen gleicher Laufzeit machte Ende 2011 über fünf Prozentpunkte aus.

Aufgrund der Turbulenzen um die angespannte Finanzlage Spaniens und Italiens nahm die Sorge zu, dass der europäische Rettungsfonds EFSF (European Financial Stability Facility) im Notfall unterdimensioniert sein könnte und die Finanzkraft der verbleibenden Geberländer nicht ausreichen würde, um den Zahlungsausfall eines großen Landes zu verhindern. Die EU-Regierungschefs beschlossen daher im Oktober, den Rettungsfonds mit einem Hebel auszustatten, um seine Schlagkraft durch stärkere Anreize für private und öffentliche Investoren zu vervielfachen. Vor diesem Hintergrund gerieten auch einige Kernstaaten der Eurozone vorübergehend ins Visier der Märkte. So vergrößerte sich die Differenz zwischen den Renditen französischer und deutscher Staatsanleihen im Herbst deutlich, bevor sich die Lage gegen Jahresende wieder entspannte.

● Fortschritte in Irland.

Die Staatsschuldenkrise verschärfte sich aber nicht überall in Europa. Irland machte 2011 bei der Konsolidierung des Haushalts erkennbare Fortschritte. Das Land hatte im November 2010 als erster Staat den europäischen Hilfsfonds EFSF in Anspruch genommen, nachdem es mit der Rettung des kollabierten einheimischen Bankensektors überfordert gewesen war. Ein glaubwürdiger Sparkurs und eine starke Exportwirtschaft halfen Irland, das Vertrauen der Märkte allmählich zurückzugewinnen. Die Rendite 10-jähriger irischer Staatsanleihen hat sich von über 14 % im Juli 2011 innerhalb von drei Monaten nahezu halbiert, bevor sie gegen Jahresende

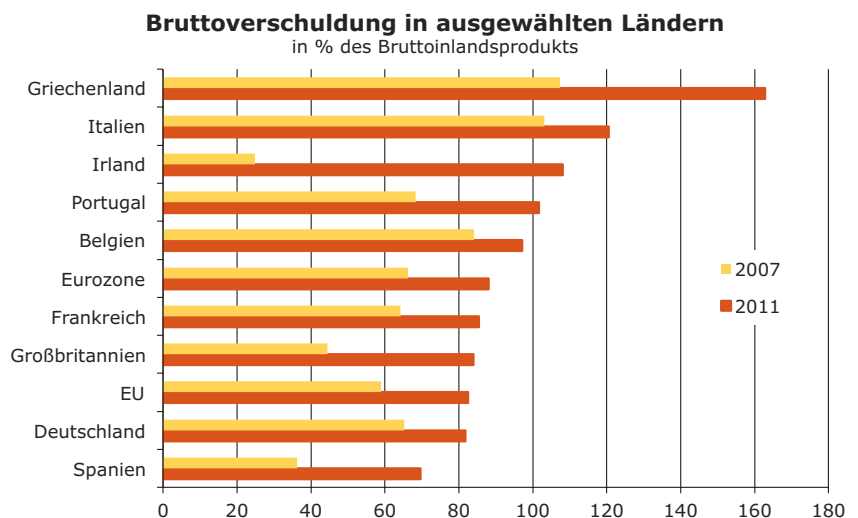
● Flächendeckender Anstieg der Staatsverschuldung in Europa.

wieder auf über 8 % anzog; gleichwohl waren die Refinanzierungskosten über den Kapitalmarkt damit noch immer zu hoch, um den Staatshaushalt auf diesem Weg nachhaltig stabilisieren zu können. Irland blieb daher weiter auf Zahlungen aus dem Rettungsprogramm angewiesen.

Seit Ausbruch der Finanzkrise nahmen die Staatsschuldenquoten mit Ausnahme Schwedens in allen EU-Mitgliedstaaten zu. In der gesamten Europäischen Union stieg die Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte von 59 % des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2007 auf 82,5 % im Jahr 2011. Die Krisenländer der Eurozone waren besonders stark betroffen. In Irland, dessen Staatsfinanzen sich vor der Krise noch in einer sehr gesunden Verfassung befunden hatten, hat sich die Schuldenquote in diesem Zeitraum sogar mehr als vervierfacht. Griechenland stand 2011 mit über 160 % nach wie vor mit großem Abstand an der Spitze. Eine derart hohe öffentliche Verschuldung ist für ein Land auf Dauer nicht verkraftbar. Durch die beschlossene Umschuldung mit privater Beteiligung soll die Quote deutlich zurückgeführt werden. Doch auch in Großbritannien, das nicht Mitglied der Eurozone ist, hat sich die Schuldenquote innerhalb der letzten vier Jahre von 44 % auf 84 % fast verdoppelt. Vergleichsweise moderat fiel die Zunahme der Staatsverschuldung in Deutschland aus; in Relation zur Wirtschaftsleistung erhöhte sie sich von 65 % im Jahr 2007 auf knapp 82 %. Gleichwohl hat sich die Quote damit weit vom Maastricht-Kriterium (60 %) entfernt. Es kommt nun darauf an, dass Länder mit überstrapazierten öffentlichen Finanzen den eingeschlagenen Konsolidierungskurs konsequent beibehalten, um das Vertrauen an den Kapitalmärkten nicht vollends aufs Spiel zu setzen.

Grafik 2

**Staatsschuldenquoten in Europa**



Quelle: Eurostat/Schätzung der Europäischen Kommission (November 2011)

- Hohe Staatsverschuldung auch in anderen Teilen der Welt.

2011 richteten die Finanzmärkte den Blick – wie schon im Vorjahr – vorrangig auf die europäische Staatsschuldenkrise. Doch die finanzielle Verfassung der öffentlichen Haushalte sieht in manch anderen hoch entwickelten Volkswirtschaften der Welt nicht besser aus. So übertraf der Schuldenstand des Staates in Japan das Bruttoinlandsprodukt um mehr als das Doppelte. Die Verschuldungsquote war damit wesentlich höher als die Griechenlands. Auch in den USA, wo die Finanzkrise am Markt für Subprime-Hypotheken ihren Ursprung hatte, verschlechterte sich die Lage der Staatshaushalte rapide. 2011 belief sich der Schuldenstand der Zentralregierung bereits auf 100 % der Wirtschaftsleistung; das sind rund 38 Prozentpunkte mehr als vor Ausbruch der Krise im Jahr 2007. Ein weiterer kräftiger Anstieg ist vorprogrammiert, da die überaus expansive Fiskalpolitik der Jahre 2008 und 2009 zur Bankenrettung und Konjunkturbelebung noch nachwirkt und sich die politischen Parteien Ende 2011 nicht auf ein gemeinsames Sparpaket im geforderten Volumen von 1,2 Bill. US-Dollar (USD) zur Reduzierung der Schuldenlast einigen konnten.

- Die Konjunktur schwächt sich ab.

Die Sanierung der öffentlichen Haushalte in vielen Krisenländern Europas schlug im Verlauf des Jahres 2011 immer mehr auf die Konjunktur durch. Steuererhöhungen, Entlassungen im öffentlichen Dienst sowie Lohn- und Rentenkürzungen dämpften den privaten Konsum insbesondere in den Peripheriestaaten der Eurozone empfindlich. Zudem bewirkten geringere Ausgaben der öffentlichen Hand einen Entzug staatlicher Nachfrage. Griechenland versank in einer tiefen wirtschaftlichen Depression. Auch in Portugal schrumpfte die gesamtwirtschaftliche Produktion kräftig. Mehrere andere Länder der Eurozone standen 2011 vor einer Rezession. Auch in Deutschland ließ die Wachstumsdynamik im Jahresverlauf nach. Die stützenden Konjunkturreffekte für den Finanzsektor, die 2010 und zu Beginn des Jahres 2011 noch deutlich zu spüren waren, wurden allmählich wieder schwächer.

Von dem schweren Konjunkturreinbruch 2008/2009 im Zuge der Finanzkrise hatte sich die deutsche Wirtschaft rasch erholt. Der Erholungsprozess war schwungvoll. Im zweiten Quartal 2011 hatte das Bruttoinlandsprodukt das Niveau erreicht, das es vor Beginn der tiefen Rezession hatte. Vor diesem Hintergrund ist es nicht ungewöhnlich, dass sich das Wachstumstempo etwas verlangsamt. Die deutsche Wirtschaft präsentierte sich 2011 insgesamt aber in einer robusten Verfassung. Die Zahl der Insolvenzen von Unternehmen und die Arbeitslosigkeit nahmen weiter ab. Doch mit dem sich eintrübenden konjunkturellen Umfeld bei wichtigen Handelspartnern zeichnete sich gegen Jahresende eine Abkühlung der Exporttätigkeit ab.

- Flucht in sichere Anlagen.

Trotz aller Bemühungen zur Krisenbewältigung blieb die Nervosität an den Kapitalmärkten hoch, weil die Befürchtung bestand, dass die besonders betroffenen Staaten unter dem wachsenden Druck der Bevölkerung früher oder später gezwungen sein könnten, den harten Konsolidierungskurs zu verlassen. Zudem lastete die Sorge, dass die Staatsschuldenkrise auf Kerneuropa übergreifen könnte und sich letztlich nicht mehr beherrschen ließe, schwer auf den

● Vertrauenskrise am Interbankenmarkt kehrt zurück.

Märkten. Investoren schichteten Anlagegelder um. Gefragt waren vor allem Gold und deutsche Staatspapiere als sicherer Hafen. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen sank im September 2011 auf 1,689 % und erreichte ein neues Allzeittief. Im weiteren Jahresverlauf zogen die Zinsen für langfristige Bundeswertpapiere leicht an. Doch Ende 2011 fiel die Rendite für 10-jährige Schuldtitel wieder unter die Marke von 2 %.

Aufgrund der engen Wechselbeziehungen zwischen den Staaten und dem Finanzsektor nahmen auch Zweifel an der Risikotragfähigkeit insbesondere der durch die Krise bereits angeschlagenen Finanzunternehmen zu. Banken und Versicherungen halten öffentliche Anleihen in beträchtlichem Umfang. Die Gefahr, dass weitere Abschreibungen aus kritischen Staatsengagements einzelne Institute in den Abgrund reißen, wurde spätestens mit der Schieflage der belgisch-französischen Dexia-Bank im Oktober Realität. Das Vertrauen der Finanzinstitute untereinander schwand zusehends. Das gegenseitige Misstrauen erreichte ähnliche Ausmaße wie nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers drei Jahre zuvor. Der Interbankenmarkt trocknete erneut aus. Die Europäische Zentralbank griff mit Notmaßnahmen ein und forcierte den expansiven geldpolitischen Kurs. Gegen Ende des Jahres 2011 stellte sie den Banken erstmals sogar Liquidität mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren zur Verfügung – unbegrenzt und zum niedrigen Zinssatz von 1 %. Die Banken der Eurozone beschafften sich allein über dieses langfristige Refinanzierungsgeschäft Zentralbankgeld in Höhe von 489 Mrd. Euro und stockten ihre „Vorsichtskasse“ deutlich auf.

### Finanzkrise: eine Chronologie wichtiger Ereignisse 2011

#### Januar

Die neuen **europäischen Finanzaufsichtsbehörden** EBA (European Banking Authority), EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) und ESMA (European Securities and Markets Authority) nehmen ihre Arbeit auf.

Die erste Anleihe des **Euro-Rettungsschirms EFSF** wird erfolgreich platziert.

Frankreich macht die Bekämpfung der Volatilität an den **Währungs- und Rohstoffmärkten** zum Kernthema seiner G-8- und G-20-Präsidentschaft.

#### Februar

Die Entscheidung über das Schicksal der angeschlagenen **WestLB** zieht sich hin. Die Eigentümer reichen bei der EU-Kommission drei unterschiedliche Konzepte für die Zukunft des Instituts ein.

Die G-20-Finanzminister verständigen sich auf einen Kriterienkatalog zur Messung **wirtschaftlicher Ungleichgewichte**.

### März

Die Bad Bank der Hypo Real Estate (**FMS Wertmanagement**) löst die verbliebenen staatlichen Liquiditätsgarantien in Höhe von 15 Mrd. Euro vollständig ab.

Ein nationaler Stresstest offenbart, dass **irische Banken** weiteres Eigenkapital in Höhe von 24 Mrd. Euro benötigen. Der Staat wird bei allen Instituten des Landes Mehrheitseigentümer.

Der geplante dauerhafte **Europäische Stabilitätsmechanismus ESM**, der den vorläufigen Rettungsschirm EFSF 2013 ablösen soll, wird auf den Weg gebracht. Ziel ist eine Kreditvergabe Kapazität von 500 Mrd. Euro.

### April

Die **Commerzbank** startet eine groß angelegte Kapitalerhöhung, um Staatshilfen in Milliardenhöhe zurückzuzahlen.

Nach Griechenland und Irland beantragt nun auch **Portugal** Finanzhilfen der EU.

Die griechische Regierung kündigt ein weiteres großes **Sparpaket** an.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hebt zum ersten Mal seit Mitte 2008 den **Leitzins** an.

### Mai

Die **Aareal Bank** setzt die Rückzahlung erhaltener Kapitalspritzen an den Sonderfonds für Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) fort.

Der Bankenrettungsfonds **SoFFin** weist für 2010 einen Verlust von 4,8 Mrd. Euro aus; davon entfallen allein fast 3,9 Mrd. Euro auf Rückstellungen für den erwarteten Fehlbetrag der **FMS Wertmanagement**.

**Portugal** einigt sich mit der EU und dem Internationalen Währungsfonds (IWF) auf die Details des **Hilfspakets** von 78 Mrd. Euro.

Die Geldgeber verlangen von **Griechenland** verstärkte Konsolidierungsanstrengungen und eine schnellere Privatisierung von Staatseigentum.

### Juni

Die privaten Gläubiger **Griechenlands** werden aufgefordert, sich freiwillig an einem neuen Rettungspaket zu beteiligen. Trotz sich verschärfender **Massenproteste** der Bevölkerung stimmt das Parlament in Athen einem drastischen **Sparprogramm** in Höhe von 78 Mrd. Euro zu und macht damit den Weg für weitere Kredithilfen frei.

### Juli

Alle zwölf teilnehmenden deutschen Institute bestehen den EU-weiten Banken-**Stresstest**. Die Landesbank Hessen-Thüringen zieht die Teilnahme wegen Meinungsverschiedenheiten mit der EBA über die Kapitaldefinition zurück. Europaweit fallen acht Institute durch.



Für **Griechenland** wird ein **zweites Hilfspaket** im Umfang von 109 Mrd. Euro beschlossen. Private Gläubiger sollen außerdem freiwillig auf 50 Mrd. Euro verzichten.

Vereinbarung, dass der Rettungsfonds **EFSF** ein erweitertes Instrumentarium erhalten soll.

Die **Ratingagenturen** werden wegen ihrer Vorgehensweise in der europäischen Staatsschuldenkrise von der Politik scharf kritisiert.

### August

**Spanien** und **Italien** drohen in den Sog der sich zuspitzenden Staatsschuldenkrise zu geraten und werden von den Finanzmärkten zunehmend **unter Druck** gesetzt.

Repräsentantenhaus und Senat der **USA** stimmen nach langwierigen Verhandlungen der Anhebung der Schuldengrenze zu. Dennoch **entzieht** die Ratingagentur Standard & Poor's dem Land die **Bestnote AAA**.

Die **Börsen** tendieren wegen wachsender Staatsschuldenprobleme und Sorgen um die US-Konjunktur weltweit **schwach**. Die Zentralbanken versuchen, die Nervosität an den Finanzmärkten mit Anleihekäufen und Liquiditätsspritzen zu lindern.

### September

Die Unsicherheit an den Finanzmärkten löst eine **Flucht in sichere Anlagen** aus; die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen sinkt auf ein Allzeittief.

In **Spanien, Italien** und **Griechenland** werden neue Sparmaßnahmen beschlossen.

Die Schweizer Nationalbank kündigt aufgrund der massiven **Aufwertung** der heimischen Währung an, den **Franken an den Euro zu koppeln**, und legt einen Mindestzielkurs fest.

### Oktober

Die belgisch-französische **Dexia-Bank** gerät wegen ihres hohen Bestandes an Anleihen aus europäischen Krisenstaaten in Schieflage und wird zerschlagen. Die **Vertrauenskrise** auf dem Interbankenmarkt verschärft sich. Die EZB legt zwei langlaufende Refinanzierungsgeschäfte für Banken auf und setzt ihr Kaufprogramm für Staatsanleihen fort.

Die EU-Regierungschefs schnüren auf einem Krisengipfel ein umfangreiches Maßnahmenpaket. Sie beschließen einen **Schuldenschnitt für Griechenland**; private Gläubiger sollen nun freiwillig auf 50 % ihrer Forderungen verzichten. Um die Schlagkraft des Rettungsschirms **EFSF** zu erhöhen, werden zwei Optionen zur Optimierung des Kreditvergabevolumens vereinbart: Teilabsicherung von Staatsanleihen sowie Einrichtung von Ko-Investitionsfonds zur Beteiligung von Drittinvestoren. Außerdem müssen **Großbanken** ihre **Kernkapitalquote** bis Mitte 2012 auf **9 %** aufstocken.

Die EBA beziffert den **Rekapitalisierungsbedarf** europäischer Banken vorläufig auf 106 Mrd. Euro, deutsche Institute benötigen demnach 5,2 Mrd. Euro.

### November

Die G-20-Staaten stufen vorerst **29 Kreditinstitute** weltweit als **systemrelevant** ein, darunter auch die Deutsche Bank und die Commerzbank; die betroffenen Institute werden schrittweise höhere Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung erfüllen müssen.

Die EZB forciert ihren expansiven Kurs und **senkt den Leitzins** von 1,5 % auf 1,25 %. In einer abgestimmten Aktion kündigen die führenden Notenbanken der Welt an, den Banken unbegrenzt **Liquidität in Fremdwährung** zu einem reduzierten Zinssatz zu gewähren.

**Italien** kommt an den Kapitalmärkten wegen wachsender Zweifel an der Reformfähigkeit des Landes unter starken Druck, die Regierung tritt zurück. Auch in **Griechenland** wird eine neue **Übergangsregierung** gebildet.

Die Staatsschuldenkrise beginnt auf **Kernländer der Eurozone überzugreifen**. Die Risikoprämien für Staatsanleihen Frankreichs und einiger kleinerer Euroländer gegenüber Bundesanleihen steigen.

**Ungarn** bittet EU und IWF vorsorglich um Finanzhilfen.

In den **USA** erzielen Demokraten und Republikaner **keine Einigung** über das geforderte Einsparvolumen von 1,2 Bill. USD. Ab 2013 drohen nun automatische Haushaltskürzungen.

### Dezember

Die EU-Kommission stimmt der **Zerschlagung der WestLB** zu.

Auf Basis neuer Berechnungen erhöht die **EBA** den EU-weiten **Rekapitalisierungsbedarf** der Banken auf 114,7 Mrd. Euro. Sechs von 13 deutschen Instituten müssen sich nun bis Mitte 2012 zusammen 13,1 Mrd. Euro frisches Kernkapital beschaffen, mehr als doppelt so viel wie noch im Oktober veranschlagt. Die Bundesregierung will vor diesem Hintergrund den nationalen Bankenrettungsfonds **SoFFin** reaktivieren.

Die EZB senkt den **Leitzins** auf 1 %. Zudem leihen sich **523 Banken** für bis zu **drei Jahre Zentralbankgeld** in Höhe von **489 Mrd. Euro**. Ein Teil der erstmals so langfristig bereitgestellten Liquidität fließt umgehend in die **Einlagefazilität**, die kurz vor Jahresende auf 452 Mrd. Euro anschwillt – den höchsten Stand seit der Euro-Einführung.

Die EU-Staaten vereinbaren erste Schritte zu einem **Fiskalpakt** mit stärker abgestimmter Haushalts- und Wirtschaftspolitik; Großbritannien will den Umbau der EU nicht mittragen. Der dauerhafte Rettungsschirm **ESM** soll bereits Mitte 2012 an den Start gehen.

## 2 Finanzmärkte

● Finanzmärkte durch europäische Schuldenkrise beeinträchtigt.

Die Finanzmärkte waren im Jahr 2011 maßgeblich von der Eskalation der europäischen Staatsschuldenkrise geprägt. Während im Vorjahr nur einige wenige Staaten von einem Kursverfall ihrer Anleihen betroffen waren, weitete sich der Kreis der Krisenländer im Lauf des Jahres 2011 aus mit der Folge, dass deren Anleiherenditen teilweise dramatisch anstiegen. Der Kurseinbruch führte zu einem Vertrauensverlust gegenüber dem europäischen Bankensektor, da die Kreditinstitute in beträchtlichem Umfang Staatsanleihen halten. Um den Refinanzierungsdruck auf die Institute zu mildern und somit die Gefahr einer Kreditklemme abzuschwächen, lockerte die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik. Die stark erhöhte Unsicherheit machte sich im zweiten Halbjahr auch an den internationalen Aktienmärkten bemerkbar.



### ETF: Risiko für die Finanzstabilität?

**Exchange-Traded Funds** (ETF) sind notierte, börsengehandelte, überwiegend passiv gemanagte Investmentfonds, die in der Regel die Wertentwicklung eines Indexes abbilden. Hiervon zu unterscheiden sind andere Exchange-Traded Products (ETP), wie zum Beispiel Exchange-Traded Commodities (ETC) oder Exchange-Traded Notes (ETN), bei denen es sich nicht um Sondervermögen, sondern um Schuldverschreibungen handelt. Im Unterschied zu traditionellen Investmentfonds kaufen und verkaufen Anleger ETF im Normalfall nur an der Börse.

Bei der vollständigen **physischen** Nachbildung (Full-Replication-Methode) werden sämtliche Bestandteile des zugrundeliegenden Indexes in der entsprechenden Gewichtung im Investmentvermögen gehalten. Die **synthetische** Indexnachbildung ist eine neuere Technik, bei der das Sondervermögen derivative Swap-Geschäfte einsetzt, um die Wertentwicklung des Indexes zu replizieren.

Von 2000 bis 2010 nahm das weltweit in ETF verwaltete Vermögen rasant zu, und zwar mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 33 %. Zum Jahresende 2011 existierten weltweit rund **3.000 ETF** mit einem Wert von **1.351 Mrd. USD**. Der europäische Markt ist mit einem verwalteten Volumen von 267 Mrd. USD noch deutlich kleiner als der US-Markt (940 Mrd. USD). In Europa wird das ETF-Wachstum vor allem durch Produkte getragen, die zur Abbildung des Indexes derivative Swap-Geschäfte abschließen. Ende 2011 waren 61 % aller europäischen ETF synthetisch replizierend. Das entspricht einem Anlagevolumen von 162 Mrd. USD.

Führende europäische und internationale Institutionen aus dem Bereich der Finanzaufsicht, wie zum Beispiel das Financial Stability Board (FSB) und der Internationale Währungsfonds, untersuchten 2011 das von diesen Finanzprodukten ausgehende Risikopotenzial

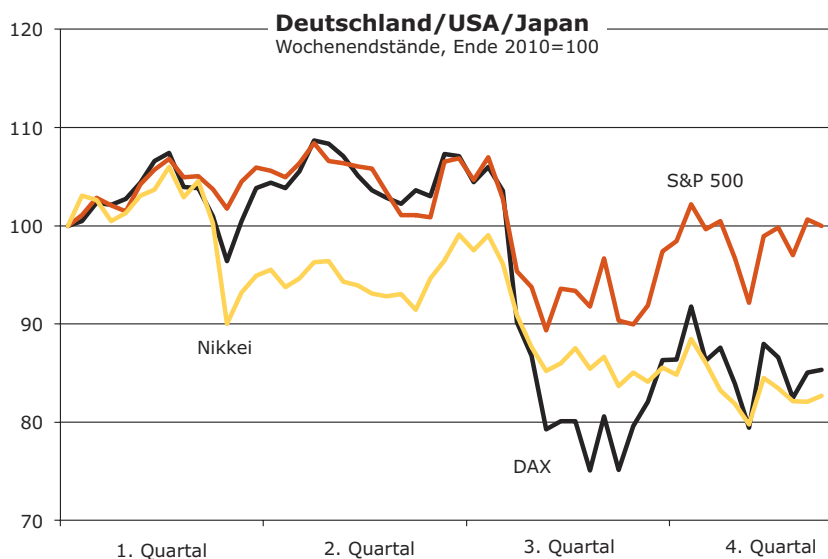
und stellten die möglichen Implikationen für die Finanzstabilität zur Diskussion. Systemrelevanz besitzen ETF insoweit, als sie eng mit den Referenzmärkten verbunden sind. Die Hauptkritik zielte auf die Gegenpartei- und Liquiditätsrisiken, die Wertpapierleihen und die mit zunehmender Komplexität der Produkte geringer werdende Transparenz. Im Fokus der Aufsichtsbehörden stehen vor allem die synthetisch replizierenden, swabasierten ETF. Im Januar 2012 legte die europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA ein Konsultationspapier mit Leitlinien für ETF vor. Die endgültigen Vorgaben sollen im Sommer 2012 veröffentlicht werden.

● Internationale Aktienindizes mit Kursverlusten.

Bis zum März 2011 setzten die internationalen Aktienindizes ihre Kursrally aus den letzten beiden Quartalen des Vorjahres fort. Dann sorgte der Tsunami in Japan mit der Atomkatastrophe in Fukushima für den ersten starken Kursrutsch, der besonders den japanischen Nikkei-Index betraf. Dieser konnte – im Gegensatz zu anderen weltweiten Leitindizes – seine Verluste in den Folgemonaten nicht vollständig wieder wettmachen.

Am Ende des Frühjahrs begann die Unsicherheit an den Märkten wieder zu steigen, als Ratingagenturen im April eine Reihe von Herabstufungen von Peripheriestaaten der Eurozone starteten und sich die Schuldenproblematik in Europa verschärfte. Auch die USA verloren Anfang August ihr AAA-Rating der Agentur Standard & Poor's. Sowohl der G-8-Gipfel Ende Mai als auch mehrere Spitzentreffen innerhalb der Eurozone brachten keine Lösungen hervor, die die Marktteilnehmer als nachhaltig und überzeugend ansahen. Die Sorge, dass sich die Schuldenkrise in Europa und in den USA negativ auf die Konjunktur auswirken könnte, schickte die Börsen im dritten Quartal des Jahres weltweit auf Talfahrt.

Grafik 3  
**Aktienmärkte 2011 im Vergleich**



Quelle: Bloomberg/Berechnungen der BaFin

DAX mit schwacher Performance.

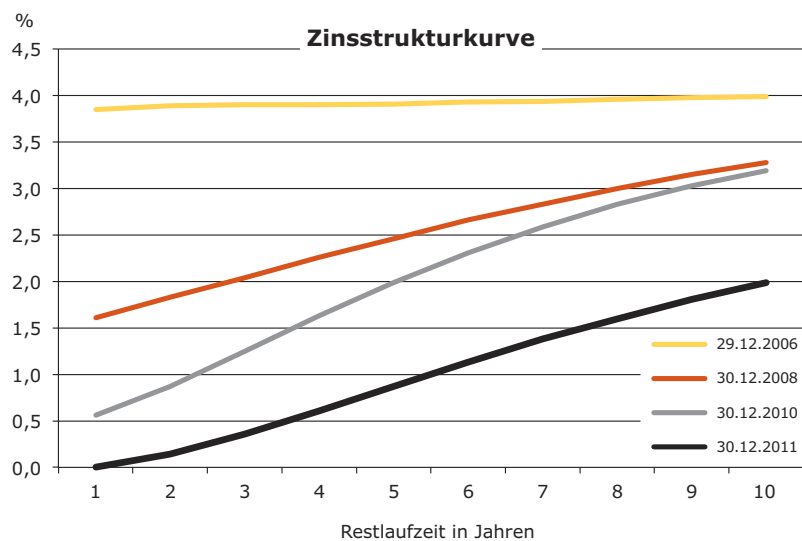
Der Deutsche Aktienindex DAX, der sich in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2011 noch fast deckungsgleich mit dem S&P 500 entwickelte, war deutlich stärker vom Kursverfall im Spätsommer betroffen als andere internationale Aktienindizes. Gegenüber dem EuroStoxx konnte sich der DAX aber behaupten, da die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland stabiler war als in den meisten anderen europäischen Staaten. Zum Ende des Jahres schloss der DAX bei 5.898 Punkten; er verlor auf Jahressicht rund 15 %.

Zinsstrukturkurve verschiebt sich nach unten und flacht ab.

Die Zinsstrukturkurve war im Jahr 2011 großen Schwankungen unterworfen. Bis zur Jahresmitte stiegen die Renditen für kurz- und mittelfristige Laufzeiten an, was eine leichte Abflachung der Zinsstrukturkurve zur Folge hatte. In der zweiten Jahreshälfte ließ die europäische Schuldenkrise die Nachfrage nach sicheren Papieren derart steigen, dass die Renditen der Bundesanleihen über alle Laufzeitbereiche hinweg drastisch fielen. Darüber hinaus war die Kurve am kurzen Ende maßgeblich von den beiden Leitzinssenkungen der EZB im November und Dezember beeinflusst. Zum Jahreswechsel herrschte eine Zinsstruktur vor, die trotz niedriger langfristiger Renditen relativ steil verlief und bei einjähriger Laufzeit einen nominalen Zinssatz von annähernd 0 % aufwies.

Grafik 4

**Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt\***



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

Geldpolitik im Krisenmodus.

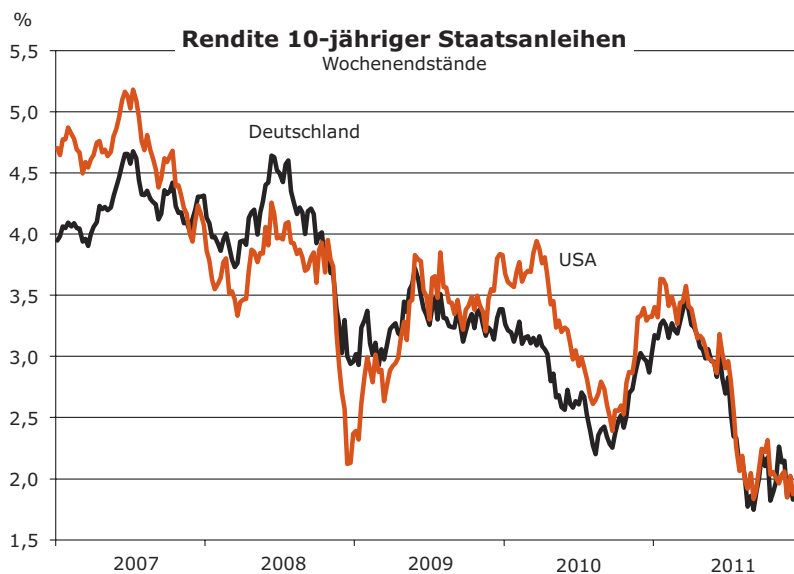
Das geldpolitische Umfeld in der Eurozone war 2011 von zunehmenden Spannungen am Interbankenmarkt, mehreren Leitzinsänderungen und neuen Sondermaßnahmen der Europäischen Zentralbank geprägt. Nachdem sich die Notenbank im Vorjahr das Ziel gesetzt hatte, eine etwas weniger expansive Politik zu betreiben, hob sie im April und Juli 2011 den Leitzins in zwei Schritten von 1 % auf 1,5 % an. Das erneute Aufflammen der europäischen Schuldenkrise veranlasste die Notenbank dann aber wieder, die

monetären Rahmenbedingungen zu lockern. Sie senkte den Leitzins in zwei weiteren Schritten wieder auf 1 % ab. Die international führenden Zentralbanken stellten in einer koordinierten Aktion den Banken unbegrenzt Fremdwährungen zur Verfügung, nachdem einige europäische Institute Schwierigkeiten bekommen hatten, sich am Markt USD-Liquidität zu beschaffen. Um die sich zuspitzende Situation am Interbankenmarkt zu entspannen und der Vertrauenskrise im Finanzsektor zu begegnen, sah sich die EZB gegen Ende des Jahres außerdem veranlasst, erstmals seit der Euro-Einführung einen Tender mit dreijähriger Laufzeit aufzulegen, der rege Nachfrage fand. Darüber hinaus intensivierte die EZB vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2011 den Ankauf von Staatsanleihen aus Peripheriestaaten der Eurozone – eine unter Geldpolitikern und Wissenschaftlern nicht unumstrittene Vorgehensweise. Nach Meinung der Kritiker überdehnt die EZB damit ihr auf Preisstabilität ausgerichtetes Mandat und gefährdet ihre Unabhängigkeit, da sie die Tür für eine indirekte Staatsfinanzierung durch die Notenbank öffnet.

Die Renditen deutscher und US-amerikanischer Staatsanleihen setzten zu Beginn des Jahres 2011 ihren Aufwärtstrend aus dem Vorjahr zunächst fort. Im zweiten Quartal begann jedoch eine Talfahrt, die im Herbst zu neuen Rekordtiefständen führte. So fielen die Renditen zehnjähriger Anleihen in beiden Ländern zeitweise deutlich unter die Marke von 2 %. Für Anleihen der hoch verschuldeten Eurostaaten waren währenddessen stark erhöhte Risikoprämien zu beobachten. Eine entscheidende Ursache dieser Entwicklung war die ausgeprägte Suche der Investoren nach risikolosen Anlagemöglichkeiten, die durch das erneute Aufflammen der Krise ausgelöst wurde. Bundesanleihen und US-Staatspapiere galten 2011 an den Finanzmärkten nach wie vor als sichere Häfen.

Renditen zwischenzeitlich auf Rekordtiefs.

Grafik 5  
**Kapitalmarktzinsen**

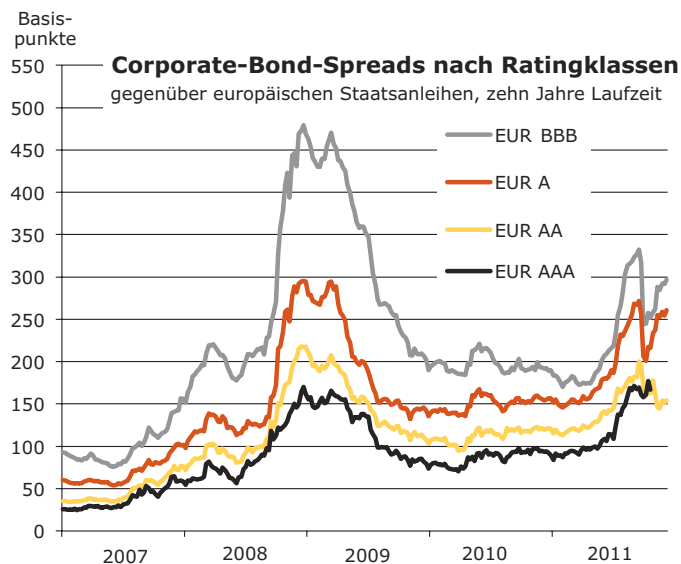


Quelle: Bloomberg

● Risikoprämien im Unternehmenssektor deutlich angestiegen.

Die Abwärtsrisiken, die Marktteilnehmer für die realwirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone wahrnehmen, zeigen sich exemplarisch an den Risikoaufschlägen europäischer Unternehmensanleihen. Diese sind über alle Ratingklassen hinweg in der zweiten Jahreshälfte 2011 kräftig angestiegen.

Grafik 6  
**Renditeaufschläge für Unternehmen in Europa\***



\* Renditeaufschläge für Anleihen der Ratingklasse AAA können seit November 2011 mangels repräsentativer Daten nicht mehr berechnet werden.  
 Quelle: Bloomberg

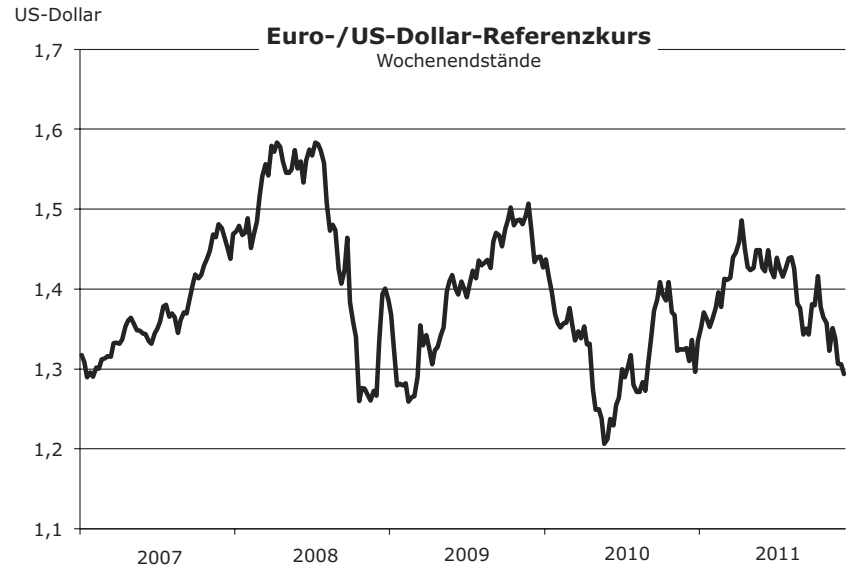
● Euro verliert zum Jahresende.

Der Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar wurde 2011 wie schon im Vorjahr entscheidend von der Entwicklung der europäischen Staatsschuldenkrise beeinflusst. Zu Jahresbeginn wertete die europäische Gemeinschaftswährung noch spürbar auf. Doch am Jahresende zeigte der Euro dann deutliche Schwächetendenzen, nachdem die Gipfeltreffen auf internationaler und europäischer Ebene aus Sicht der Marktteilnehmer keine überzeugenden Konzepte zur Lösung der Krise hervorgebracht hatten. Der Wechselkurs lag zum Jahresende mit etwa 1,30 USD/Euro auf nahezu gleichem Niveau wie ein Jahr zuvor. Im historischen Vergleich ist dies allerdings kein außergewöhnlich niedriger Wert. Vom bisherigen Tiefststand im Jahr 2000 (0,83 USD/Euro) war der Euro noch weit entfernt.



Grafik 7

**Wechselkursentwicklung**



Quelle: Bloomberg

### 3 Banken

● Banken zwischen Staatsschuldenkrise und Rezessionsangst.

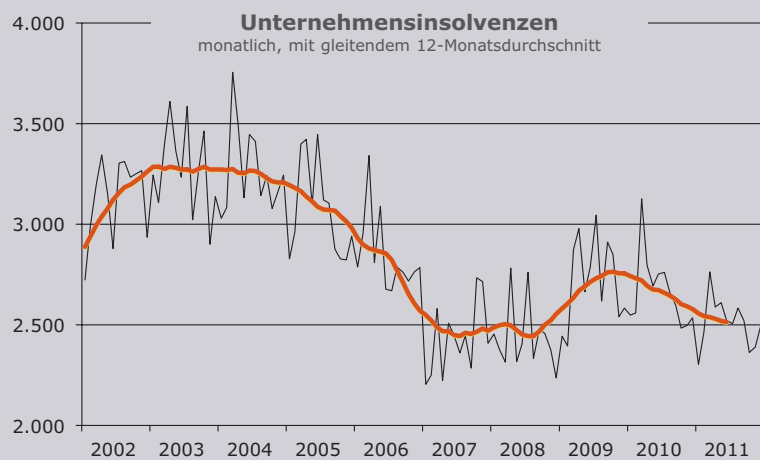
Die Lage der Banken war 2011 weiterhin schwierig. Einerseits spiegelten sich in den Bankbilanzen die wachsenden Unsicherheiten der sich verstärkenden europäischen Staatsschuldenkrise und daraus folgender Wertberichtigungen auf Länderanleihen wider. Andererseits sorgte in Deutschland aber die im Gegensatz zu anderen EU-Mitgliedstaaten anhaltende Konjunkturerholung für wachsende Geschäfte. Zudem sorgten die weiter rückläufigen Unternehmensinsolvenzen für geringere Abschreibungen der Banken. Gewinner waren in diesem Umfeld vor allem jene Kreditinstitute, die durch ein funktionierendes Risikomanagement in der Krise Verluste begrenzen konnten und so in der Lage waren, Marktanteile gegenüber geschwächten Konkurrenten zu erobern. Klassische Retailbanken, die seit der Finanzkrise dank wachsender Risikoaversion Kunden von anderen Instituten akquirieren und ihr Geschäftsvolumen steigern konnten, profitierten ebenfalls. Gleichzeitig nutzten sie die extrem niedrigen kurzfristigen Zinsen 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 wie auch Fremdkapital für entsprechendes Neugeschäft für sie besonders teuer ist – von zusätzlichen beziehungsweise strengeren Anforderungen der Bankenaufsicht ganz abgesehen.

### Entwicklung der Insolvenzen

Die Anzahl der **Unternehmensinsolvenzen** in Deutschland ging 2011 im zweiten Jahr hintereinander zurück. Die Amtsgerichte meldeten rund 30.100 Firmenpleiten, 6 % weniger als 2010. Die offenen Forderungen der Gläubiger als Maß für den potenziellen wirtschaftlichen Schaden verringerten sich von 27 Mrd. Euro auf 20 Mrd. Euro. Die nochmalige Besserung ist eine Folge des stabilen Wirtschaftsaufschwungs in Deutschland. Die im Jahresverlauf nachlassende Wachstumsdynamik schlug noch nicht spürbar auf die Häufigkeit der Insolvenzen durch. Gegen Jahresende kam es zwar zu einigen größeren Konkursen, zum Beispiel beim Druckmaschinenhersteller manroland mit 6.500 betroffenen Arbeitsplätzen und in der Solarindustrie; diese waren jedoch weniger auf eine allgemeine Konjunkturflaute, sondern in erster Linie auf spezifische strukturelle Defizite und Überkapazitäten zurückzuführen. Die gestärkte Finanzkraft der Unternehmen spricht für eine weiterhin rückläufige Insolvenzentwicklung, sofern die deutsche Wirtschaft im Zuge der sich zuspitzenden Staatsschuldenkrise nicht in eine Rezession gerät.

Grafik 8

#### Anzahl von Firmenzusammenbrüchen in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt

Im Jahr 2011 gab es etwa 103.300 **Verbraucherinsolvenzen**, 5 % weniger als im Vorjahr, in dem mit rund 108.800 Fällen ein neuer Höchststand erreicht worden war. Die robuste Konjunktur und der anhaltende Abbau der Arbeitslosigkeit wirkten sich günstig auf die finanzielle Position der privaten Haushalte aus. Dennoch hat sich die Überschuldungsproblematik nur leicht entspannt. Das Volumen der offenen Forderungen ging von 6,3 Mrd. Euro im Vorjahr auf 5,8 Mrd. Euro zurück.

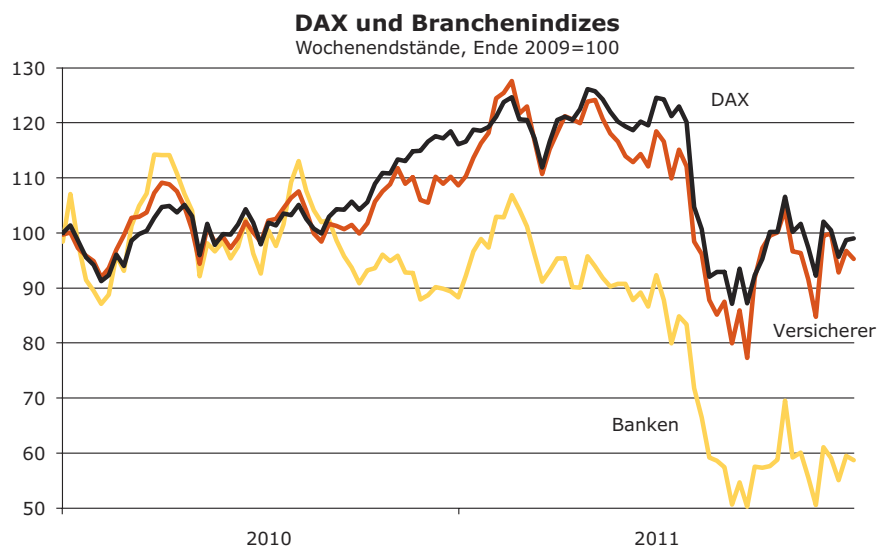
● Stark fallende Bankentitel seit Mitte des Jahres.

Die im Jahr 2010 an den Aktienmärkten aufgekommene Hoffnung, die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise bald zu überwinden, zerschlug sich 2011. Der Deutsche Aktienindex DAX verlor nach einem positiven Jahresbeginn im dritten Quartal etwa ein Drittel

seines Wertes und konnte sich anschließend leicht erholen. Er schloss am Jahresende rund 15 % niedriger als ein Jahr zuvor. Auch der Branchenindex deutscher Banken stieg anfangs leicht an; er büßte aber im Zuge der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise deutlich an Wert ein und beendete den Handel im Jahr 2011 mit einem Minus von 34 %. Wegen der engen Wechselbeziehungen mit dem Staatssektor litten die Bankentitel besonders stark.

Grafik 9

### Aktienindizes des deutschen Finanzsektors



Quelle: Bloomberg/Berechnungen der BaFin

Bis Mitte Februar 2011 stieg der Bankenindex innerhalb weniger Wochen, getrieben von verbesserten Konjunktur- und Ertragsprognosen, noch um über 20 %. Ein Rückschlag erfolgte jedoch bereits im März, als deutlich wurde, dass die Staatsschuldenkrise kaum zeitnah lösbar sein würde und den Banken dadurch hohe Abschreibungen drohen. Im Gegensatz zum DAX verloren die

Bankaktien auch im zweiten Quartal an Wert. Gründe hierfür waren neben Ratingherabstufungen europäischer Staaten auch die Diskussionen um strittige Kriterien bei der Durchführung des EBA-Stresstests. Obwohl alle teilnehmenden deutschen Banken den EBA-Stresstest bestanden, hat sich der deutsche Bankenindex im dritten Quartal nahezu halbiert. Dieser Einbruch basiert zum einen darauf, dass Banken auf einen Teil ihrer Forderungen gegenüber Griechenland verzichten sollten. Wesentlicher erscheint aber die neue Qualität der Krise durch die wachsenden Refinanzierungsprobleme der beiden großen Euroländer Italien und Spanien. Im vierten Quartal war der Bankenindex starken Schwankungen unterworfen, die sich vor allem aus unterschiedlichen Einschätzungen zur Erfolgsaussicht der Krisengipfel der Euro-Staaten bzw. der Maßnahmen der EZB ergaben. Verschärfend wirkte dabei, dass sich der im Oktober von der EBA ermittelte Rekapitalisierungsbedarf deutscher Banken von 5,2 Mrd. Euro bei geänderter Berechnungsgrundlage im Dezember auf 13,1 Mrd. Euro erhöhte.

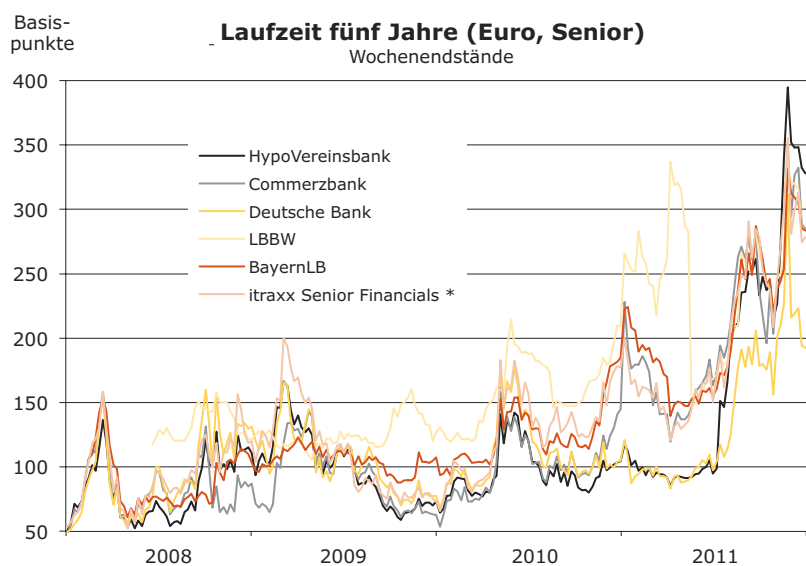


● Auf und Ab bei den CDS-Spreads.

Die wachsende Unsicherheit ließ sich 2011 deutlich an den stark gestiegenen Prämien von Kreditausfallversicherungen (Credit-Default-Swaps) ablesen.<sup>5</sup> Nachdem die CDS-Spreads wichtiger deutscher Banken Anfang 2007 noch auf einem historisch niedrigen Niveau von unter zehn Basispunkten lagen, schwankten sie in den folgenden drei Jahren zwischen 50 und 200 Basispunkten.

Außer bei der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) konnten sich die beobachteten CDS-Prämien im ersten Quartal 2011 leicht verbessern und erreichten stabile Werte zwischen 100 und 150 Basispunkten. Im dritten Quartal kam es jedoch im Zuge der wachsenden Unsicherheit der südlichen Euro-Länder zu einer extremen Zunahme der Risiken im europäischen Bankensektor, die zumindest näherungsweise durch die Entwicklung des Credi-Default-Indizes iTraxx Senior Financials abgebildet wird. Bis zum Jahresende stiegen daher auch die Risikoprämien der deutschen Banken stark schwankend auf zeitweise über 300 Basispunkte. Als Tochter einer italienischen Großbank war die HypoVereinsbank besonders betroffen; ihre CDS-Prämie verdreifachte sich im zweiten Halbjahr. Allein der Deutschen Bank gelang eine Erholung auf unter 200 Basispunkte, da die Marktteilnehmer erwarteten, dass diese die von der EBA geforderte Kapitalerhöhung aus eigener Kraft stemmen kann.

Grafik 10  
**Kreditausfallwap-Prämien für deutsche Großbanken**



\* Ungewichteter Durchschnitt der CDS-Prämien von 25 großen europäischen Finanzunternehmen (darunter 16 Banken).  
 Quelle: Bloomberg/Berechnungen der BaFin

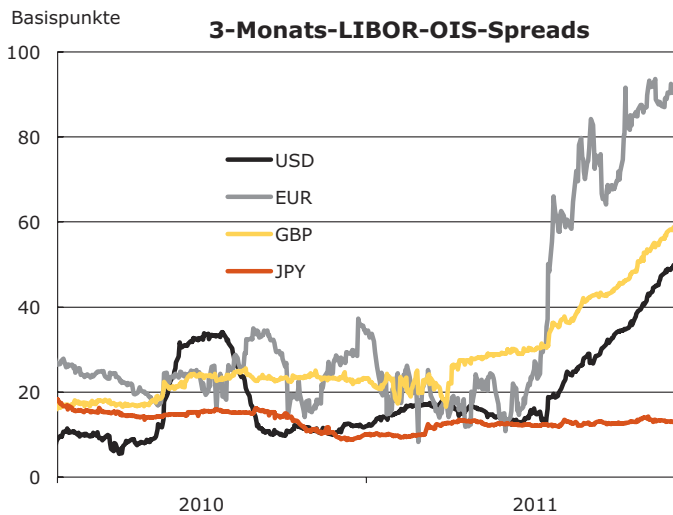
<sup>5</sup> Die CDS-Prämien (CDS-Spreads) sind OTC-Marktpreise für die Übernahme des Ausfallrisikos eines Kredits. Eine Prämie von zum Beispiel 120 Basispunkten bedeutet, dass bei einem Kontraktvolumen von 100 Mio. Euro eine Prämienzahlung von 1,2 Mio. Euro pro Jahr zu leisten ist. Je höher das Risiko, umso höher fällt die Prämie aus.

● Schwankungen am Interbankenmarkt.

Die verschiedenen Maßnahmen der Notenbanken hatten bereits 2009 zu einer deutlichen Erholung des Interbankenmarktes und der Liquiditätsversorgung im Vergleich zur Situation unmittelbar nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers im Herbst 2008 geführt. Diese positive Entwicklung setzte sich bis Mitte des Berichtsjahres fort. Zentrale Geldmarkt-Indikatoren wie die Overnight-Refinanzierungssätze bzw. die dreimonatigen LIBOR-Geldmarktsätze stiegen 2011 zwar gegenüber dem Vorjahr, erreichten aber bei Weitem nicht das erhöhte Niveau der Finanzkrise vor ungefähr drei Jahren. Der 3-Monats-LIBOR kletterte im ersten Halbjahr 2011 auf ca. 1,5 %, der Overnight-Satz auf ca. 1,3 %. Insgesamt lag damit der LIBOR-OIS-Spread<sup>6</sup> für Europa bis Mitte des Jahres mit rund 20 Basispunkten knapp unter den Vorjahrswerten auf ermäßigtem Niveau. In der zweiten Jahreshälfte sank im Zuge der erwarteten und Ende des Jahres erfolgten EZB-Leitzinssenkung vor allem der Overnight-Satz auf unter 0,4 %, während der LIBOR nur geringfügig auf 1,3 % fiel. Im Ergebnis sprangen die LIBOR-OIS-Spreads steil nach oben – ein Signal, dass die Funktionsfähigkeit des Interbankenmarktes wieder gestört war.

Grafik 11

**Indikatoren des Interbankenmarktes**



Quelle: Bloomberg

Der LIBOR-OIS-Spread für Europa zog zum Jahresende besonders kräftig auf fast 100 Basispunkte an. Ein Grund hierfür ist – neben der Leitzinssenkung – die insbesondere im letzten Quartal 2011 aufgebaute Überschussliquidität im Bankensektor. Die Kreditinstitute neigten wieder dazu, Liquidität zu horten anstatt sie im Inter-

<sup>6</sup> Der LIBOR-OIS-Spread ist die Differenz zwischen der London Interbank-Offered Rate und der Overnight-Indexed Swap-Rate. Die Differenz zwischen dem dreimonatigen LIBOR und einer dreimonatigen revolving Tagesgeldanlage kann als ein reiner Kreditrisikoindikator am Interbankenmarkt angesehen werden.

bankenmarkt zur Verfügung zu stellen. Es sei aber betont, dass die Spannungen auf dem europäischen Geldmarkt nicht einheitlich verteilt waren, sondern überwiegend Peripheriestaaten der Eurozone oder einzelne Problem Institute betrafen.

- Konstante Kreditstandards und steigende Kreditnachfrage.

Aufgrund verbesserter Rahmenbedingungen 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 vom dritten Quartal 2010 bis zum ersten Quartal 2011 leicht gelockert und anschließend bis zum Jahresende weitgehend konstant gehalten. In Deutschland waren die Kreditbedingungen für Unternehmen 2011 günstiger als in vielen anderen Ländern der Eurozone, in denen die Kreditvergabe schon früher und in stärkerem Ausmaß restriktiver gehandhabt wurde. Die meist bessere Solvenz- und Liquiditätssituation sowie die stabileren Finanzierungskonditionen deutscher Banken auf dem Geld- und Kapitalmarkt ermöglichten diese für die Wirtschaft positive Entwicklung. Gleichzeitig ist die Kreditnachfrage inländischer Unternehmen 2011 im Gegensatz zum Durchschnitt der Eurozone weiter angestiegen.

- Konsolidierungsprozess uneinheitlich.



Mittelfristig wird es im deutschen Bankenmarkt – trotz damit verbundener Risiken – voraussichtlich zu weiteren Übernahmen kommen. Soweit deren Eigenkapitalbasis dies zuließ, ermöglichte die Finanzkrise vergleichsweise gestärkten Mitbewerbern die Übernahme geschwächter Konkurrenten. Besondere Bedeutung für die Wettbewerbssituation in Deutschland hat dabei die Stärkung des Privatkundengeschäftes der Deutschen Bank durch die weitere Integration der Deutschen Postbank. Problematischer ist die Lage im Landesbankensektor, wo trotz – oder wegen – wirtschaftlicher Schwierigkeiten und entsprechender EU-Auflagen angestrebte Fusionen bisher nicht umgesetzt werden konnten. Die WestLB wird nun mit Zustimmung der EU-Kommission bis Mitte 2012 zerschlagen. Dabei sollen alle unverkäuflichen wesentlichen Geschäftsfelder in die Erste Abwicklungsanstalt, die bereits bestehende Bad Bank der WestLB, überführt werden.

## 4 Versicherer

- Beitragseinnahmen rückläufig.

Die deutschen Versicherer haben sich in dem äußerst volatilen Finanzmarktumfeld 2011 robust gezeigt. Dennoch gingen die zunehmende Ausweitung der europäischen Staatsschuldenkrise und die sich abzeichnende globale Konjunkturertrübung nicht spurlos an der Versicherungsbranche vorbei. Nachdem die Beitragseinnahmen in den vergangenen Jahren spürbar zugenommen hatten, rechnet der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) für 2011 mit einem Rückgang um 1,2 % auf 176 Mrd. Euro. Der geringere Beitragsfluss ist in erster Linie auf eine Normalisierung des außerordentlichen Wachstums beim Einmalbeitragsgeschäft zurückzuführen.

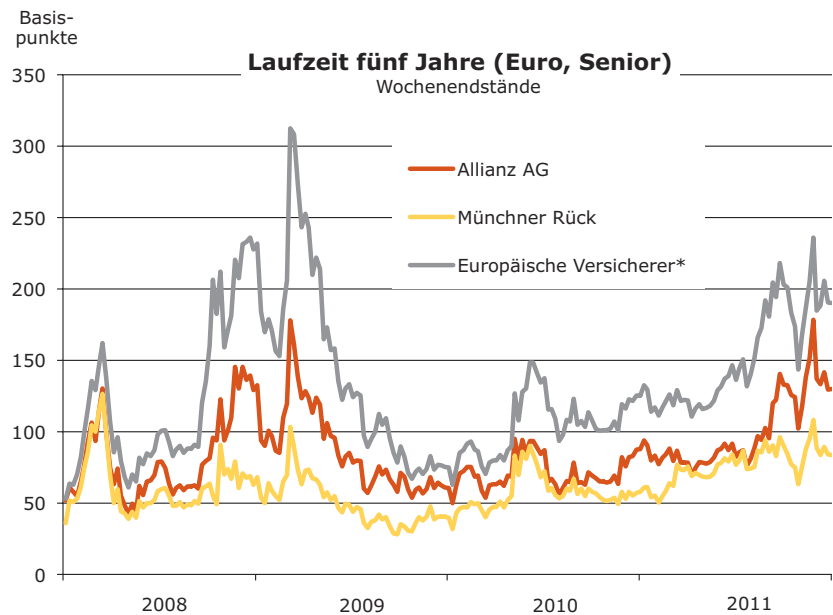
Die Entwicklung des Aktienindex der deutschen Versicherungswirtschaft war zu Beginn des Jahres 2011, abgesehen von dem kräftigen Rücksetzer unmittelbar nach der japanischen Erdbebenkatastrophe, erfreulich. Zur Jahresmitte hin gab er jedoch in einem volatilen Handel seine zuvor erzielten Gewinne wieder nahezu komplett ab. Aufkeimende Sorgen vor einer weltweiten Rezession und die Gefahr, dass die europäische Staatsschuldenkrise auf den Kern Europas übergreifen könnte, führten im dritten Quartal 2011 dazu, dass der Index, verglichen mit dem Jahresendstand 2010, Verluste von zeitweise 25 % verbuchte, die er bis zum Jahresende jedoch auf 12 % begrenzen konnte. Über weite Strecken des Jahres bewegten sich die Aktienkurse der deutschen Versicherer weitgehend im Einklang mit dem Gesamtmarkt. Versicherungstitel schlugen sich 2011 deutlich besser als Bankaktien, die im Jahresverlauf einen Kurseinbruch von 34 % erlitten.

● Kreditausfallprämien weiter gestiegen.

2011 sind die Kreditausfallprämien für Versicherer weiter gestiegen. In der zweiten Jahreshälfte beschleunigte sich diese Entwicklung im Zuge der sich zuspitzenden Staatsschuldenkrise tendenziell, wobei der Handel sehr schwankungsanfällig war. Die Kreditausfallprämien der beiden deutschen Versicherer Allianz und Münchener Rück lagen aber über das ganze Jahr hinweg weiterhin deutlich unter dem Durchschnittswert anderer großer europäischer Versicherer.

Grafik 12

**Kreditausfallwap-Prämien ausgewählter Versicherer**



\* Ungewichteter Durchschnitt der Kreditausfallwap-Prämien auf die neun europäischen Versicherer, die im iTRAXX Europe Serie 16 enthalten sind.  
Quelle: Bloomberg/Berechnungen der BaFin



● Ratingagenturen stufen Versicherer herab.

Die drei großen amerikanischen Ratingagenturen stufen 2011 die Finanzstärke einiger deutscher Versicherer herab. Vor allem der Ausblick fiel negativ aus, da die Risiken aus Staatsanleihen und Bankschuldverschreibungen der Krisenländer Europas sowie die erwartete konjunkturelle Abkühlung die Finanzkraft der Versicherer nach Meinung der Agenturen belasten werden.

● Niedrigzinsumfeld verschärft sich – Höchstrechnungszinssatz gesenkt.

2011 sind die langfristigen Zinssätze in Deutschland weiter gesunken. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe fiel im Herbst auf ein neues Allzeittief (1,67 %). Die Bundesanleihe diente den Investoren als sicherer Hafen gegenüber den Verwerfungen am europäischen Anleihemarkt. Das niedrige Zinsniveau schmälert die Ertragsmöglichkeiten der Versicherer. Vor allem für Lebensversicherer stellt eine ausgedehnte Niedrigzinsphase die Gefahr dar, dass die zugesagten Garantieleistungen an ihre Kunden durch die Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren langfristig nicht mehr gedeckt werden können. Um diesem Problem entgegenzusteuern, hat das Bundesfinanzministerium zum 1. Januar 2012 den Höchstrechnungszinssatz für Lebens- und private Rentenversicherungen von 2,25 % auf 1,75 % gesenkt.

● 2011 Rekordschadenjahr für Versicherer.

2011 geht wohl als das teuerste Jahr in die Geschichte der Versicherungsbranche ein. Die verheerenden Naturkatastrophen in Japan, Australien, Neuseeland und Thailand verursachten Milliardenschäden. Schätzungen zufolge lagen die versicherten Schäden 2011 weltweit bei 105 Mrd. USD; das ist mehr als im bisherigen Rekordjahr 2005, als die Wirbelstürme Katrina, Rita und Wilma die US-Küste heimsuchten. 2011 bezifferten sich versicherte und nicht versicherte Schäden voraussichtlich auf 380 Mrd. USD. Diese Summe ist um zwei Drittel höher als der bisherige Höchstwert aus dem Jahr 2005 (220 Mrd. USD). Die mit Abstand schwerste Katastrophe vollzog sich in Japan. Dort verursachten ein Erdbeben und ein darauf folgender Tsunami einen Gesamtschaden in Höhe von 210 Mrd. USD, von denen 40 Mrd. USD versichert waren.

Tabelle 1

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

| Ausgewählte Wirtschaftsdaten                            | Einheit   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Wirtschaftswachstum <sup>1)</sup></b>                |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Weltwirtschaft  | %         | 2,9    | 3,6    | 4,9    | 4,6    | 5,3    | 5,4    | 2,8    | - 0,7  | 5,2    | 3,8    |
| USA   | %         | 1,8    | 2,5    | 3,5    | 3,1    | 2,7    | 1,9    | - 0,3  | - 3,5  | 3,0    | 1,7    |
| Euro-Raum   | %         | 0,9    | 0,7    | 2,2    | 1,7    | 3,3    | 3,0    | 0,4    | - 4,3  | 1,9    | 1,4    |
| Deutschland   | %         | 0,0    | - 0,4  | 1,2    | 0,7    | 3,7    | 3,3    | 1,1    | - 5,1  | 3,7    | 3,0    |
| Unternehmensinsolvenzen                                 | Anzahl    | 37.579 | 39.320 | 39.213 | 36.843 | 34.137 | 29.160 | 29.291 | 32.687 | 31.998 | 30.099 |
| DAX (Ende 1987=1000) <sup>2)</sup>                      | Punkte    | 2.893  | 3.965  | 4.256  | 5.408  | 6.597  | 8.067  | 4.810  | 5.957  | 6.914  | 5.898  |
| Geldmarktzins <sup>3)</sup>                             | %         | 3,32   | 2,33   | 2,11   | 2,19   | 3,08   | 4,28   | 4,63   | 1,22   | 0,81   | 1,39   |
| Kapitalmarktzins <sup>3)</sup>                          | %         | 4,81   | 4,08   | 4,04   | 3,36   | 3,78   | 4,27   | 4,09   | 3,27   | 2,77   | 2,67   |
| Wechselkurs des Euro                                    | 1 €=...\$ | 0,95   | 1,13   | 1,24   | 1,24   | 1,25   | 1,37   | 1,47   | 1,39   | 1,33   | 1,39   |
| Bruttoabsatz festverzinsliche Wertpapiere <sup>4)</sup> | Mrd. €    | 819    | 959    | 990    | 989    | 926    | 1.022  | 1.337  | 1.534  | 1.375  | 1.338  |
| <b>Kreditinstitute</b>                                  |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Einzelinstitute <sup>5)</sup>                           | Anzahl    | 2.593  | 2.466  | 2.400  | 2.349  | 2.301  | 2.276  | 2.169  | 2.128  | 2.093  | 2.048  |
| Zweigstellen <sup>5)</sup>                              | Anzahl    | 50.868 | 47.244 | 45.467 | 47.333 | 40.332 | 39.817 | 39.565 | 38.881 | 38.183 |        |
| Kreditvergabe <sup>6)</sup>                             | Mrd. €    | 2.241  | 2.242  | 2.224  | 2.227  | 2.242  | 2.289  | 2.358  | 2.358  | 2.353  | 2.415  |
| Zinsspanne <sup>7)</sup>                                | %         | 1,20   | 1,16   | 1,18   | 1,17   | 1,15   | 1,12   | 1,09   | 1,14   | 1,14   |        |
| Provisionsüberschuss                                    | Mrd. €    | 24,3   | 24,4   | 25,3   | 27,8   | 29,9   | 31,7   | 29,7   | 27,4   | 28,6   |        |
| Verwaltungskosten                                       | Mrd. €    | 78,3   | 77,3   | 75,8   | 78,8   | 81,5   | 81,6   | 78,7   | 82,2   | 80,2   |        |
| Risikoversorge  | Mrd. €    | 31,2   | 21,8   | 17,2   | 14,0   | 14,0   | 23,6   | 36,6   | 27,0   | 15,4   |        |
| Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>                   | %         | 67,2   | 66,5   | 65,5   | 61,0   | 62,3   | 64,9   | 73,4   | 65,1   | 63,7   |        |
| Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>            | %         | 4,5    | 0,7    | 4,2    | 13,0   | 9,4    | 6,6    | - 7,7  | - 0,8  | 5,2    |        |
| Eigenkapitalquote <sup>9) 10) 21)</sup>                 | %         | 12,8   | 13,4   | 13,3   | 13,1   | 13,3   | 12,5   | 14,0   | 15,0   | 15,9   | 16,5   |
| <b>Private Kreditbanken</b>                             |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Kreditvergabe <sup>6)</sup>                             | Mrd. €    | 594    | 579    | 575    | 580    | 587    | 627    | 662    | 654    | 642    | 670    |
| Zinsspanne <sup>7)</sup>                                | %         | 1,34   | 1,17   | 1,25   | 1,27   | 1,33   | 1,30   | 1,20   | 1,20   | 1,14   |        |
| Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>                   | %         | 74,2   | 74,0   | 73,5   | 59,8   | 66,0   | 65,5   | 93,6   | 73,4   | 72,5   |        |
| Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>            | %         | 1,0    | - 4,2  | - 0,4  | 21,8   | 11,2   | 19,1   | - 15,5 | - 5,8  | 3,0    |        |
| Eigenkapitalquote <sup>9) 10)</sup>                     | %         | 14,4   | 16,5   | 13,7   | 12,7   | 13,7   | 11,8   | 14,8   | 15,0   | 14,6   | 15,6   |
| <b>Sparkassen</b>                                       |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Kreditvergabe <sup>6)</sup>                             | Mrd. €    | 572    | 577    | 573    | 574    | 576    | 578    | 589    | 598    | 612    | 625    |
| Zinsspanne <sup>7)</sup>                                | %         | 2,38   | 2,40   | 2,35   | 2,30   | 2,23   | 2,06   | 2,00   | 2,13   | 2,20   | 2,17   |
| Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>                   | %         | 66,5   | 66,4   | 64,9   | 66,0   | 65,8   | 69,5   | 68,8   | 66,6   | 62,8   | 60,6   |
| Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9) 22)</sup>        | %         | 8,2    | 10,9   | 9,7    | 10,4   | 8,9    | 7,2    | 4,0    | 8,5    | 11,4   | 17,0   |
| Eigenkapitalquote <sup>9) 10)</sup>                     | %         | 11,2   | 11,5   | 12,1   | 12,6   | 13,1   | 13,1   | 14,4   | 14,7   | 15,1   | 15,8   |
| <b>Kreditgenossenschaften</b>                           |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Kreditvergabe <sup>6)</sup>                             | Mrd. €    | 335    | 338    | 342    | 348    | 353    | 360    | 369    | 382    | 398    | 416    |
| Zinsspanne <sup>7)</sup>                                | %         | 2,49   | 2,51   | 2,51   | 2,46   | 2,30   | 2,15   | 2,06   | 2,23   | 2,33   | 2,28   |
| Aufwand/Ertrag-Relation <sup>8)</sup>                   | %         | 73,1   | 69,6   | 68,7   | 70,0   | 64,3   | 70,5   | 68,3   | 68,3   | 63,7   | 66,0   |
| Eigenkapitalrentabilität (RoE) <sup>9)</sup>            | %         | 9,7    | 10,6   | 10,3   | 13,8   | 11,0   | 8,1    | 5,5    | 9,0    | 12,1   | 12,4   |
| Eigenkapitalquote <sup>9) 10)</sup>                     | %         | 11,0   | 11,7   | 12,1   | 12,2   | 12,2   | 12,8   | 14,2   | 14,0   | 14,7   | 15,6   |
| <b>Versicherungsunternehmen</b>                         |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>Lebensversicherer</b>                                |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) <sup>11)</sup>   | Mrd. €    | 6,2    | 14,9   | 35,6   | 44,0   | 35,2   | 14,7   | 9,0    | 22,7   | 29,5   | 42,7   |
| in % des Buchwertes der gesamten KA                     | %         | 1,1    | 2,4    | 5,5    | 6,5    | 5,3    | 2,0    | 1,2    | 3,0    | 3,7    | 5,7    |
| Anteil Investmentanteile an KA <sup>12)</sup>           | %         | 23,0   | 23,3   | 22,0   | 23,2   | 23,1   | 22,7   | 23,5   | 23,0   | 24,5   | 26,4   |
| Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA <sup>12)</sup>  | %         | 18,1   | 19,3   | 22,0   | 22,2   | 23,0   | 21,9   | 22,1   | 21,0   | 20,4   |        |
| Reinverzinsung der gesamten KA <sup>13)</sup>           | %         | 4,4    | 5,0    | 4,8    | 5,0    | 5,4    | 4,5    | 3,4    | 4,0    | 4,0    |        |
| Deckungsrückstellung                                    | Mrd. €    | 502,8  | 520,6  | 536,2  | 551,2  | 566,5  | 586,1  | 599,6  | 621,0  | 647,2  |        |
| in % der Bilanzsumme                                    | %         | 83,8   | 79,4   | 78,8   | 78,1   | 77,3   | 77,6   | 79,7   | 77,2   | 77,0   |        |
| Überschuss <sup>14)</sup>                               | Mrd. €    | 5,1    | 9,2    | 9,7    | 14,2   | 14,1   | 13,5   | 6,6    | 11,6   | 11,8   |        |
| in % der verdienten Brutto-Beiträge                     | %         | 7,9    | 13,6   | 14,1   | 19,5   | 18,8   | 17,8   | 8,6    | 14,1   | 13,6   |        |
| Anrechenbare Eigenmittel (A+B+C)                        | Mrd. €    | 39,8   | 42,3   | 43,9   | 49,1   | 54,6   | 57,5   | 54,4   | 55,0   | 55,6   |        |
| Solvabilitätsspanne <sup>15)</sup>                      | Mrd. €    | 23,3   | 24,0   | 24,8   | 25,9   | 26,8   | 27,8   | 28,4   | 29,5   | 30,8   |        |
| Bedeckung der Solvabilitätsspanne <sup>16)</sup>        | %         | 170,4  | 176,2  | 177,4  | 190,0  | 203,8  | 206,8  | 191,5  | 186,4  | 180,9  |        |
| Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>                      | %         | 3,4    | 5,7    | 5,8    | 9,7    | 9,5    | 8,8    | 7,4    | 9,6    | 9,8    |        |
| <b>Schaden- und Unfallversicherer</b>                   |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) <sup>11)</sup>   | Mrd. €    | 22,3   | 26,0   | 26,6   | 27,7   | 29,8   | 28,9   | 21,4   | 24,6   | 26,1   | 28,8   |
| in % des Buchwertes der gesamten KA                     | %         | 21,3   | 23,8   | 22,6   | 22,2   | 22,4   | 20,7   | 15,7   | 17,8   | 18,9   | 20,9   |
| Anteil Investmentanteile an KA <sup>12)</sup>           | %         | 27,0   | 27,3   | 26,5   | 29,8   | 30,5   | 31,0   | 30,7   | 30,5   | 31,9   | 31,8   |
| Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA <sup>12)</sup>  | %         | 13,2   | 14,1   | 16,6   | 18,3   | 15,6   | 19,4   | 20,2   | 19,6   | 18,0   |        |
| Schadenkostenquote (netto) <sup>18)</sup>               | %         | 103,2  | 94,7   | 92,2   | 96,6   | 92,7   | 92,0   | 95,0   | 99,0   | 99,0   |        |
| Anrechenbare Eigenmittel (A+B)                          | Mrd. €    | 25,0   | 27,1   | 24,1   | 22,5   | 27,4   | 28,3   | 26,8   | 27,8   | 29,0   |        |
| Solvabilitätsspanne <sup>15)</sup>                      | Mrd. €    | 7,4    | 7,8    | 8,4    | 8,8    | 8,8    | 8,8    | 8,5    | 8,6    | 9,0    |        |
| Bedeckung der Solvabilitätsspanne <sup>16)</sup>        | %         | 336,9  | 346,0  | 286,3  | 255,3  | 310,7  | 321,6  | 315,3  | 323,3  | 323,6  |        |
| Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>                      | %         | 2,8    | 4,2    | 3,0    | 4,5    | 4,6    | 4,1    | 3,6    | 4,2    | 3,3    |        |
| <b>Rückversicherer</b>                                  |           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Stille Reserven in Kapitalanlagen <sup>11)</sup>        | Mrd. €    | 35,8   | 34,3   | 37,2   | 49,9   | 57,7   | 63,6   | 33,7   | 33,4   | 35,4   | 35,8   |
| in % des Buchwertes                                     | %         | 18,5   | 15,6   | 17,2   | 22,0   | 26,4   | 27,6   | 14,7   | 14,7   | 15,4   | 16,6   |
| Schadenkostenquote (netto) <sup>18)</sup>               | %         | 101,6  | 92,8   | 93,5   | 93,8   | 89,2   | 94,1   | 94,1   | 94,0   | 101,1  |        |
| Anrechenbare Eigenmittel (A+B)                          | Mrd. €    | -      | -      | -      | -      | -      | 66,9   | 68,8   | 69,3   | 68,6   |        |
| Solvabilitätsspanne                                     | Mrd. €    | -      | -      | -      | -      | -      | 6,2    | 6,4    | 6,1    | 6,2    |        |
| Versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen           | Mrd. €    | 130,6  | 135,8  | 140,8  | 154,4  | 143,1  | 131,1  | 126,4  | 118,2  | 122,4  |        |
| in % des Bruttoprämieeinkommens                         | %         | 244,0  | 264,4  | 298,5  | 340,0  | 330,3  | 329,7  | 328,4  | 289,7  | 295,4  |        |
| Jahresüberschuss <sup>19)</sup>                         | Mrd. €    | 5,4    | 1,4    | 3,4    | 1,8    | 7,3    | 8,0    | 5,7    | 6,5    | 5,6    |        |
| Verfügbares Eigenkapital <sup>20)</sup>                 | Mrd. €    | 40,2   | 51,4   | 55,1   | 57,6   | 66,3   | 71,0   | 70,5   | 72,0   | 70,2   |        |
| Eigenkapitalrendite <sup>17)</sup>                      | %         | 13,3   | 2,7    | 6,1    | 3,1    | 11,0   | 11,2   | 8,1    | 9,0    | 7,9    |        |

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 10-jähriger Staatsanleihen.

4) Inländischer Emittenten.

5) Gemäß § 1 Absatz 1 KWG (durch Änderung der Abgrenzung sank 2009 die Anzahl der Zweigstellen um 560), 2011 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 Solvabilitätsspanne gemäß Grundsatz I)

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

12) In Prozent der gesamten KA ohne Depotforderungen.

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

14) Jahresüberschuss + Brutto-Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen.

15) Mindesthöhe der freien unbelasteten Eigenmittel.

16) Anrechenbare Eigenmittel/Solvabilitätsspanne.

17) Jahresüberschuss/Eigenkapital.

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

19) Entspricht Posten II.14 Formblatt 2 Versicherungsunternehmens-Rechnungslegungsverordnung.

20) Gesamt-Eigenkapital - ausstehende Einlagen.

21) Die durchschnittliche Gesamtkennziffer wurde auf Einzelinstitutsebene ermittelt.

Insbesondere die Großbanken Deutsche Bank, Commerzbank und UniCredit Bank sind jedoch nicht enthalten.

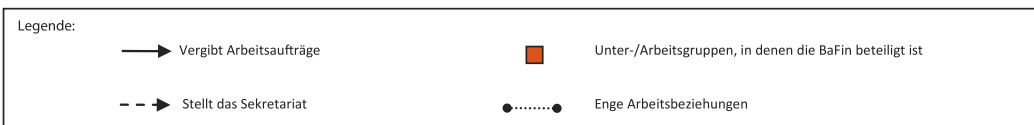
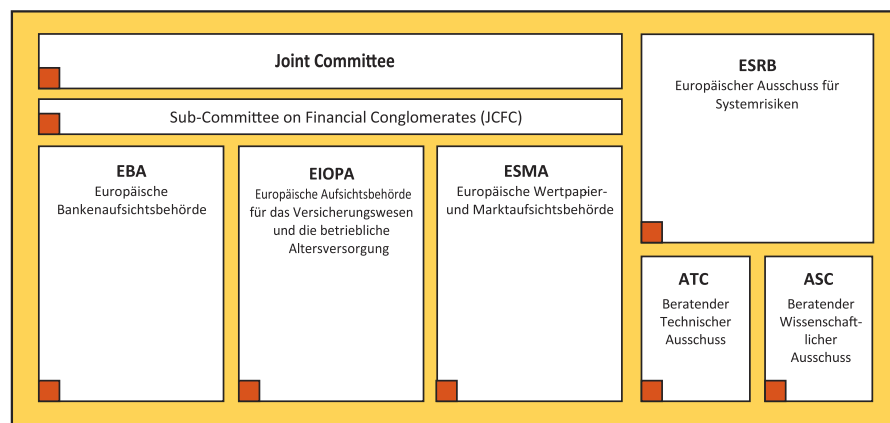
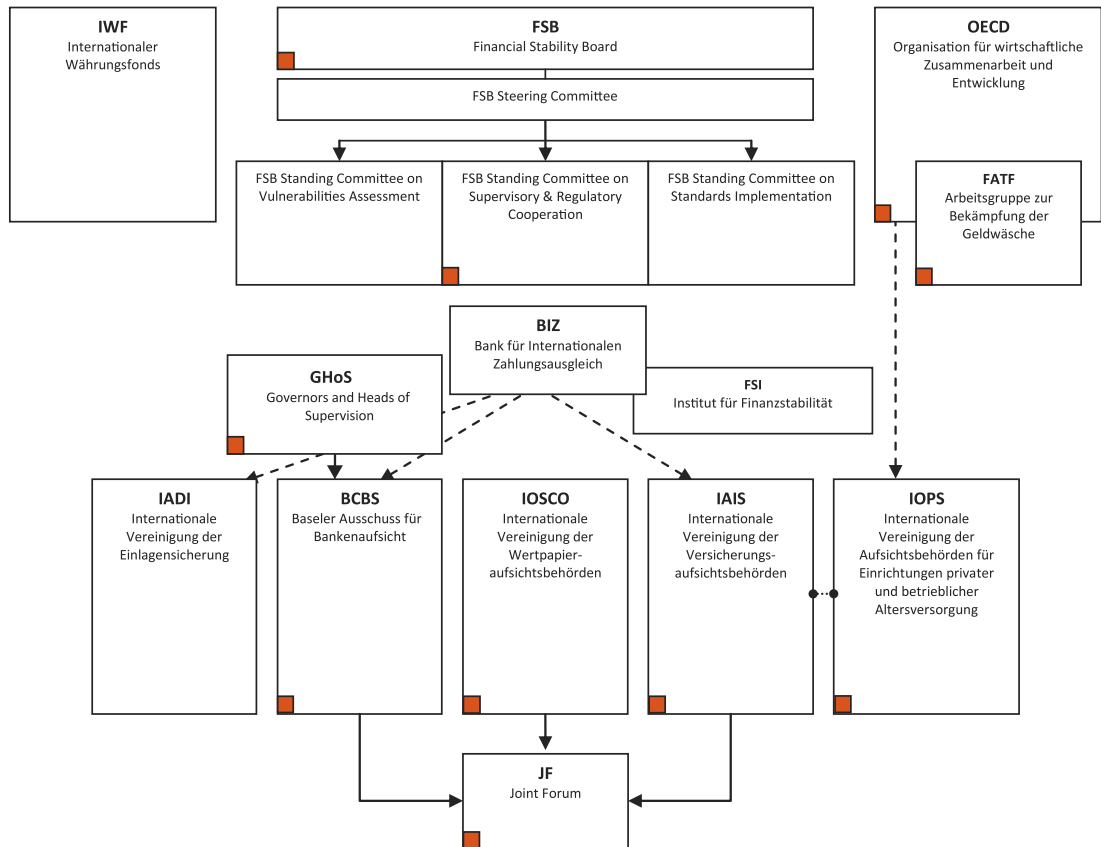
Sie haben auf Konzernebene eine durchschnittliche Gesamtkennziffer von 15,4 %.

22) 2011 aus Marktaktivität tatsächlich erwirtschaftet 10,8 %. Der höhere Wert basiert auf einer Umbuchung stiller Reserven in anerkannte offene Reserven.

# III Internationales

Grafik 13

## Internationale Institutionen und Ausschüsse



# 1 Finanzstabilität

## Umsetzung der G-20-Beschlüsse zur Regulierung

Der Rat für Finanzstabilität FSB (**Financial Stability Board**) ist ein globales Gremium, das sich aus hochrangigen Vertretern von Finanzministerien, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G-20-Länder und Spaniens sowie aus Vertretern der Europäischen Kommission, der internationalen Standardsetzer (unter anderem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS, Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS, Internationale Vereinigung der Wertpapieraufseher IOSCO) und bedeutender Finanzinstitutionen (unter anderem Internationaler Währungsfonds, Weltbank, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Europäische Zentralbank) 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 G-20-Gipfel am 2. April 2009 in London beschlossen. Im FSB wird über 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 Auswirkungen haben. Hauptaufgaben des FSB sind es, das internationale Finanzsystem im Hinblick auf eventuelle Schwachstellen zu überwachen, zu prüfen, ob Handlungsbedarf besteht, und den Informationsaustausch zwischen den verschiedenen Behörden zu koordinieren und zu fördern. Darüber hinaus soll das FSB eine stärkere Rolle im (grenzüberschreitenden) Krisenmanagement wahrnehmen.

### Arbeiten des FSB.

Das FSB ist das Verbindungsgremium zwischen den G-20-Staats- und Regierungschefs und den globalen Standardsetzern. In enger Zusammenarbeit mit diesen Standardsetzern hat das FSB auch im Jahr 2011 intensiv an der Umsetzung der Beschlüsse der G 20 zur Regulierung der globalen Finanzmärkte gearbeitet. Das FSB verfolgt vorrangig das Ziel, das Finanzsystem stabiler zu machen und die globalen systemischen Risiken zu identifizieren und zu reduzieren.<sup>7</sup> Hauptpunkte der Tätigkeit des FSB waren 2011 zum Beispiel:

- die Regulierung der Over-the-Counter-Derivatemärkte
- der Umgang mit systemisch relevanten Finanzinstituten (Systemically Important Financial Institutions – SIFIs) und global systemisch relevanten Finanzinstituten (Globally Systemically Important Financial Institutions – G-SIFIs)
- die Schaffung von Grundlagen für die grenzüberschreitende Sanierung und Restrukturierung global systemisch relevanter Finanzinstitute
- die Regulierung des Schattenbankensystems
- die Entwicklung eines Rahmenwerks für die makroprudenzielle Aufsicht und entsprechender Handlungsmöglichkeiten

<sup>7</sup> Die im Kapitel III genannten Dokumente finden sich auf den Webseiten der jeweiligen Organisationen ([www.BaFin.de](http://www.BaFin.de) >> Internationales).

Das FSB führte zudem verschiedene Peer-Reviews durch. 2011 standen Kanada und die Schweiz im Fokus der Prüfer. Das FSB hat geprüft, ob und inwieweit die internationalen Standards in beiden Ländern eingehalten werden. Das FSB führte auch einen thematischen Peer-Review zu Einlagensicherungssystemen durch.

### OTC-Derivate

Die 1983 gegründete Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (**International Organization of Securities Commissions**) ist das wichtigste globale Forum der Wertpapieraufseher. Das in Madrid ansässige Gremium ist der weltweit anerkannte Standardsetzer auf dem Gebiet der Wertpapieraufsicht. Die von der IOSCO verabschiedeten Standards und Resolutionen werden von den weltweit rund 200 Mitgliedern aus über 100 Ländern bei der nationalen Regulierung berücksichtigt.

Regulierung der OTC-Derivatemärkte macht Fortschritte.

Die Staats- und Regierungschefs der G 20 hatten sich im September 2009 dazu verpflichtet, den bislang nicht regulierten Handel in OTC-Derivaten zu regulieren und die aus diesem Handel entstehenden Risiken einzudämmen. Das FSB hatte daraufhin den Auftrag erhalten, internationale Empfehlungen zu erarbeiten. Im Oktober 2010 verabschiedete es einen Bericht mit 21 Empfehlungen zur künftigen Regulierung außerbörslich gehandelter Derivate (Over-the-Counter-Derivate – OTC-Derivate). Die Umsetzung dieser Empfehlungen hat 2011 weiter Fahrt aufgenommen. In den USA und in der EU sind die Gesetzgebungsverfahren zur Umsetzung der ursprünglichen Regulierungsziele der G 20 mit dem Dodd-Frank-Act bzw. der so genannten European Market Infrastructure Regulation (EMIR) weit fortgeschritten. Letztere soll im zweiten Quartal 2012 verkündet werden. Dagegen sind jene technischen Standards, die weltweit einheitliche Wettbewerbsbedingungen sichern und Schlupflöcher schließen sollen, noch im Werden. Als Folge der hohen Komplexität der Materie nehmen die Gesetzgebungsverfahren in manchen Ländern jedoch mehr Zeit in Anspruch als erwartet. Einige Länder ziehen es vor, zunächst die Verabschiedung der neuen Regeln in den USA und der EU abzuwarten. In dieser Gemengelage und angesichts der Globalität der Marktstrukturen hat sich die Abstimmung der nationalen Regelwerke als Herausforderung erwiesen.

G 20 und FSB Schrittmacher der internationalen Standardsetzung.

Hatte das FSB mit seinen Empfehlungen vom Oktober 2010 einen entscheidenden Beitrag zur Ausgestaltung der G-20-Vereinbarungen geleistet, überwacht es seither deren Umsetzung durch internationale Standardsetzer, nationale Gesetzgeber und die Industrie. Hervorzuheben ist ein im Oktober 2011 veröffentlichter Fortschrittsbericht, der nicht nur eine differenzierte Momentaufnahme der Umsetzungsbemühungen enthält, sondern auch Herausforderungen benennt und Maßnahmen zu deren Bewältigung vorschlägt. Einige davon wurden unmittelbar umgesetzt, allen voran die Einsetzung einer Koordinations-Gruppe, bestehend aus den Vorsitzenden der betroffenen Standardsetzer (Basel Committee on Banking

Supervision (BCBS), Committee on Payment and Securities Settlement Systems (CPSS), Committee on the Global Financial System (CGFS) und Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO).

● Drei Säulen des künftigen Rechts der Derivatemärkte.

Der G-20-Vereinbarung vom September 2009 folgend, lässt sich die Regulierung der Derivatemärkte grob in drei Bereiche einteilen:

- Alle OTC-Derivatemärkte sollen durch zentrale Gegenparteien gecleart werden,
- OTC-Derivate sollen, soweit angemessen, an organisierten Plattformen gehandelt werden und
- Geschäfte in OTC-Derivaten sollen an Transaktionsregister gemeldet werden.

● Zwang zu zentralem Clearing.

Der Zwang zur Nutzung zentraler Gegenparteien wie der Eurex Clearing AG soll den Derivatehandel durch eine bessere Besicherung und Bündelung der Erfüllungsrisiken sicherer machen. Im Dezember 2011 veröffentlichte die IOSCO internationale Standards zur rechtlichen Ausgestaltung des Clearing-Zwangs. Sowohl diese Standards als auch die entsprechenden europäischen und nationalen Gesetze bzw. Entwürfe nehmen Derivatgeschäfte zur Sicherung kommerzieller Risiken vom Clearing-Zwang aus, da deren Risiken relativ gering sind und man ein Interesse der Realwirtschaft an kostengünstigen Sicherungsgeschäften anerkennt. Allerdings müssen die Parteien nicht zentral geclearter Derivatgeschäfte die daraus entstehenden Risiken managen. Die europäischen Gesetzentwürfe sehen weitere Erleichterungen etwa für Derivatgeschäfte innerhalb einer Unternehmensgruppe vor. Einzelheiten werden in technischen Standards geregelt, welche die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) zu entwerfen und die EU-Kommission zu erlassen hat.

● Neues Aufsichtsrecht für Zentrale Gegenparteien.

Sowohl auf globaler als auch auf europäischer Ebene sind die Arbeiten an der Regulierung Zentraler Gegenparteien (Central Counter-Parties – CCPs) als Teil der Reform der Regulierung der OTC-Derivatemärkte in vollem Gange. Die Zentrale Gegenpartei tritt bei Geschäften in Finanzinstrumenten zwischen die Vertragsparteien und wird Gegenpartei für die Käufer- und die Verkäuferseite. Der Eintritt der Zentralen Gegenpartei bewirkt, dass die Vertragsparteien das Risiko des Ausfalls der anderen Vertragspartei nicht mehr tragen. Zentrale Gegenparteien sollen auf diese Weise einen bedeutenden Beitrag zur Schaffung von mehr Systemstabilität leisten.

Die IOSCO und das Committee on Payment and Securities Settlement Systems (CPSS), in dem die Zentralbanken zusammengeschlossen sind, haben auf Basis eines Mandates des FSB die Principles for Financial Markets Infrastructures zur Konsultation veröffentlicht und Anfang 2012 verabschiedet. Die 24 Prinzipien stellen strenge Anforderungen an zentrale Finanzmarktinfrastrukturen wie zum Beispiel Zentrale Gegenparteien, Wertpapiersammelstellen,

Datenregister oder Zahlungsverkehrssysteme. Wesentliche Aspekte werden in folgenden Bestimmungen geregelt:

- Prinzip 1 fordert eine robuste, klare und transparente rechtliche Basis für Geschäftsaktivitäten,
- Prinzip 2 verlangt klare und transparente Unternehmensstrukturen,
- Prinzip 4 enthält Anforderungen für Kreditrisiken,
- die Prinzipien 5 und 6 umfassen Anforderungen an Marginsysteme und Sicherheiten,
- Prinzip 7 gibt Vorgaben für Liquiditätsrisiken,
- Prinzip 14 fordert die Einrichtung von Prozessen, die die Segregierung und Übertragbarkeit von Sicherheiten gewährleisten,
- Prinzip 17 verlangt die Einrichtung adäquater Risiko-steuerungs- und Controllingprozesse für operationelle Risiken; auch die zentrale Finanzmarktinfrastruktur selbst muss einen Beitrag zu größerer Transparenz leisten, und
- die Prinzipien 23 und 24 sehen die Veröffentlichung von organisatorischen Informationen und Marktdaten vor.

Neben der BaFin sind zahlreiche Aufsichtsbehörden unter anderem aus Europa und den USA in den Arbeitsgruppen von CPSS und IOSCO vertreten, die an den Standards gearbeitet haben.

● Regulierung auf europäischer Ebene.

Auf europäischer Ebene sind Zentrale Gegenparteien Gegenstand des im Rechtssetzungsverfahren befindlichen Entwurfs der European Market Infrastructures Regulation (EMIR). Die hierin enthaltenen Regelungen sehen unter anderem hohe Anforderungen an das Management von Kredit- und Liquiditätsrisiken durch die Zentrale Gegenpartei vor. Zentrale Gegenparteien müssen auf Basis von Risikomodellen von ihren Mitgliedern Sicherheiten verlangen, die die über sie abgewickelten Transaktionen auch unter schwierigen Marktbedingungen absichern. Über einen Garantiefonds, an dem sich die Zentrale Gegenpartei und die Institute beteiligen, die als Mitglied zur unmittelbaren Abwicklung von Transaktionen über die Zentrale Gegenpartei zugelassen sind, sollen mögliche Verluste aufgefangen werden. Die Zentrale Gegenpartei soll so noch stabiler gemacht werden.

● Handel an organisierten Plattformen.

Im Februar 2011 veröffentlichte die IOSCO einen Bericht mit Empfehlungen zur Umsetzung des Zwangs zum Handel von OTC-Derivaten an organisierten Plattformen. Im Mittelpunkt stehen die Anforderungen, die, abhängig von den Marktverhältnissen, an Handelsplattformen zu stellen sind, damit der Zielkonflikt zwischen hoher Liquidität und transparenter Preisbildung sachgerecht gelöst wird. Im Dezember veröffentlichte die IOSCO einen ergänzenden Bericht zu den Eigenschaften von Plattformen, die selbst als Gegenpartei aller Geschäfte auftreten, und von solchen, bei denen mehrere Liquiditätsanbieter um das Order-Volumen konkurrieren. Letzteres wird in den USA bei der Erfüllung der Pflicht zum Handel an organisierten Plattformen vorausgesetzt. In der EU wird diese



Pflicht in der Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR) umgesetzt werden, der Verordnung, welche die Richtlinie MiFID 2, die geplante Änderung der EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), ergänzen soll. Ende Oktober veröffentlichte die EU-Kommission einen ersten Entwurf der MiFIR. Danach wären alle Derivate, die zentral geleast werden, regelmäßig an organisierten Plattformen, also an Organised Trading-Facilities (OTFs), Multilateral Trading-Facilities (MTFs) oder regulierten Märkten, zu handeln.

● Meldung aller Geschäfte in OTC-Derivaten an Transaktionsregister.

Im November veröffentlichte die IOSCO internationale Empfehlungen zur Regulierung von Transaktionsregistern (Trade-Repositories). Dabei handelt es sich um privat betriebene Datenbanken, welche wichtige Daten über alle Geschäfte in OTC-Derivaten speichern und den verschiedenen Interessengruppen in aggregierter oder granularer Form zugänglich machen sollen. Während die Transaktionsdaten vor allem der Verfolgung von Marktmanipulationen dienen, erlauben es Daten über offene Positionen und gestellte Sicherheiten, die Stabilität einzelner Institute, aber auch des gesamten Finanzsystems besser zu beurteilen. Der IOSCO-Bericht lässt jedoch wichtige Fragen offen. Dies betrifft insbesondere den Schutz sensibler Geschäftsdaten. Auch fehlt eine genaue Beschreibung jener Daten, welche die Transaktionsregister den verschiedenen Interessengruppen (darunter Marktteilnehmer, mikro- und makroprudenzielle Aufseher sowie Marktaufseher, Zentralbanken und das Fachpublikum) zugänglich machen sollen. In der EU wird das Recht der Transaktionsregister in der EMIR niedergelegt sein. Die Aufsicht über diese enorm wichtigen Dienstleister wird voraussichtlich ESMA europaweit ausüben. ESMA wird auch technische Standards zur Konkretisierung der Anforderungen an Transaktionsregister, Dateninhalte und -formate und zur Anerkennung von Drittlandsanbietern entwickeln.

### Rohstoffe

Die Regulierung der Märkte für Rohstoffe und darauf basierende Derivate standen auch 2011 weit oben auf der G-20-Agenda. Verschiedene Gremien, darunter die IOSCO, beobachteten die Entwicklung dieser Märkte und trieben ihre Regulierung voran. Die IOSCO legte den G-20-Staats- und Regierungschefs zwei Berichte zur Entwicklung der Märkte für Rohstoffderivate vor. Es zeigte sich, dass die Industrie beim Risikomanagement, insbesondere dem zentralen Clearing, spürbare Fortschritte gemacht hat. Unterdessen bereiten alle wichtigen Länder sowie die EU Gesetze vor, die ein zentrales Clearing auch von Rohstoffderivaten zur Pflicht machen werden.<sup>8</sup> Darüber hinaus überwacht die IOSCO die Entwicklungen um die Transaktionsregister für Warenderivate. Sie werden unter anderem durch die in New York ansässige Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) sowie das von Unternehmen der europäischen Energiewirtschaft gegründete EFETnet betrieben.

<sup>8</sup> Vgl. S. 42.

Eine Herausforderung ist dabei, dass es für Warenderivate weltweit mehrere Transaktionsregister geben wird, die alle den internationalen Anforderungen genügen müssen. Dies ist vor dem Hintergrund einer G-20-Vereinbarung vom 25. September 2009 zu sehen. Diese sieht vor, dass alle Transaktionen in OTC-Derivaten an Transaktionsregister gemeldet werden sollen. Solche Datensammelstellen versorgen die Marktteilnehmer und Aufsichtsinstanzen weltweit mit Informationen über das Marktgeschehen und tragen so zur Transparenz und Systemstabilität bei. Schließlich stellte die IOSCO eine aktualisierte Version der seit 1997 unveränderten Empfehlungen zur Vertragsgestaltung und zur Aufsicht über Warenderivatemarkte fertig. Die Neufassung berücksichtigt die Erfahrungen aus der Krise sowie das tiefgreifend veränderte technische Umfeld der Märkte für börsengehandelte Rohstoffderivate. In Zusammenarbeit mit der Organisation erdölexportierender Länder OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries) und weiteren internationalen Gremien der Rohölwirtschaft untersuchte die IOSCO die Rolle der Preis-Informations-Agenturen (Price-Reporting-Agencies – PRAs) bei der Preisbildung an Ölmärkten. Der Bericht bestätigte die erhebliche Marktmacht dieser Unternehmen, die, ähnlich wie Kreditratingagenturen, ein weltweites Oligopol bei der Versorgung der Ölhändler mit Preisinformationen bilden. Einen Vorschlag der IOSCO aufgreifend, erteilten ihr die Staats- und Regierungschefs der G 20 den Auftrag, internationale Empfehlungen zur Organisation und Beaufsichtigung von PRAs zu entwickeln.

### Leerverkäufe

ESMA entwickelt technische Standards zu Leerverkäufen.

Als Reaktion auf die seit Herbst 2008 von mehreren nationalen Aufsichtsbehörden erlassenen unterschiedlichen Maßnahmen zur Überwachung und Einschränkung von Leerverkäufen hat die EU im November 2011 die Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (CDS)<sup>9</sup> verabschiedet. Diese sieht vor, dass ESMA zur näheren Ausgestaltung einzelner Vorschriften technische Standards entwickelt und der EU-Kommission vorlegt. Seit Mitte November 2011 entwickelt ESMA daher konkretisierende Regelungen beispielsweise zu folgenden Bereichen:

- Vereinbarungen, Vorkehrungen und Maßnahmen, durch welche die Verfügbarkeit von Aktien und Staatsanleihen zum Zeitpunkt des Settlements sichergestellt werden (Locate-Rule)
- Details zur Meldung von Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien oder Staatsanleihen und zu deren Veröffentlichung im Fall von Aktien
- Veröffentlichungswege für Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien
- Details zu Informationen, die nationale Aufsichtsbehörden im Zuge der Überwachung von Leerverkäufen an ESMA übermitteln müssen
- Ausnahmen vom Anwendungsbereich der Verordnung für Aktien, deren Haupthandelsplatz außerhalb der EU liegt

<sup>9</sup> Verordnung (EU) Nr. 236/2012, ABl. EU L 86, S. 1 ff.

Neben dem Entwurf für die Standards hat die Kommission ESMA mit Stellungnahmen zu zahlreichen delegierten Rechtsakten beauftragt, die von der Kommission auf der Grundlage der Leerverkaufsverordnung erlassen werden können. ESMA musste sowohl die technischen Standards als auch die von der Kommission angeforderten Stellungnahmen bis Ende März 2012 liefern.

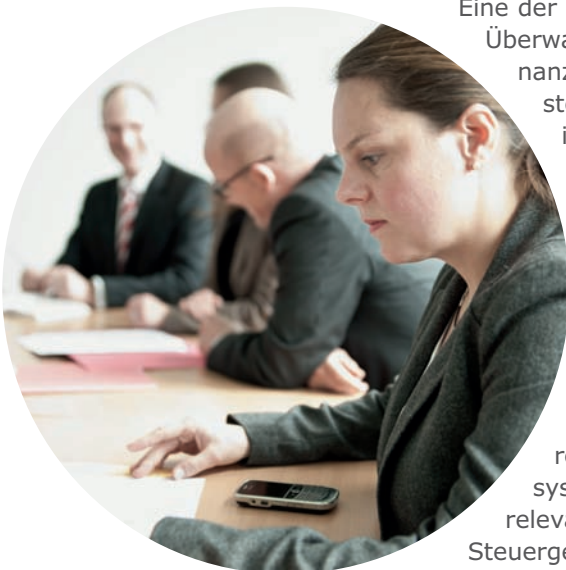
### Staatsschuldenkrise

EIOPA-FSC: Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf Versicherer.

Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) hat im Jahr 2011 fortlaufend die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Versicherungswirtschaft analysiert. In den vorangegangenen Jahren der weltweiten Banken- und Finanzkrise hatte dies ihr Vorgängergremium getan, der Ausschuss der Europäischen Versicherungsaufsicher CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors). Im Fokus der Analysen EIOPAs standen insbesondere die Krisen mehrerer europäischer Staaten. Das EIOPA-Finanzstabilitätskomitee FSC (Financial Stability Committee) führte hierzu – je nach Entwicklung an den Märkten – zeitnah Ad-hoc-Abfragen in der europäischen Versicherungswirtschaft durch. Gegenstand der Abfragen waren insbesondere auch die Engagements der Unternehmen in europäischen Staatsanleihen und Banken. Auf Grundlage der abgefragten Daten verfasste EIOPA interne Berichte und stellte diese der politischen Ebene in der EU oder dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board) zur Verfügung, so dass man dort stets ein aktuelles Gesamtbild von der Situation der europäischen Versicherungswirtschaft hatte. Die Ergebnisse der Arbeit wurden zudem im Rahmen der EIOPA-Finanzstabilitätsberichte veröffentlicht.

### Systemisch relevante Finanzinstitute

Eine der Lehren aus der letzten Finanzmarktkrise besteht darin, die Überwachung und Regulierung großer, international tätiger Finanzinstitute mit systemischer Relevanz für das Weltfinanzsystem – G-SIFIs – grundlegend neu zu organisieren und zu institutionalisieren. Die G 20 haben auf ihrem Gipfeltreffen im November 2010 in Seoul dem FSB den Auftrag erteilt, in Konsultation mit den internationalen Standardsetzern, insbesondere dem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS und der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS (International Association of Insurance Supervisors) global systemisch relevante Institute zu identifizieren und eine Regulierung für diese Institute zu entwerfen. Ziel der G 20 war es, das globale Finanzsystem durch eine Vielzahl aufsichtlicher und regulatorischer Maßnahmen zu stabilisieren und gegen systemische Risiken abzuschirmen, so dass global systemisch relevante Finanzinstitute im Krisenfall möglichst nicht durch Steuergelder oder Garantien der öffentlichen Hand gestützt oder gerettet werden müssen.



● Fortentwicklung der Aufsicht über systemrelevante Banken.

Die Aufsicht über systemrelevante Banken (Systemically Important Banks – SIBs) muss dem möglichen Destabilisierungspotenzial dieser Institute für das nationale beziehungsweise internationale Finanzsystem gerecht werden. Es müssen Voraussetzungen dafür geschaffen werden, dass die Aufsichtsbehörden deutlich schneller als früher die Risiken, die von SIBs ausgehen, erkennen und mit angemessenen aufsichtlichen Maßnahmen reagieren können – zum Beispiel durch aufsichtlich verhängte zusätzliche Kapitalanforderungen, wie sie bereits beschlossen worden sind. Vertreter der BaFin und anderer nationaler Aufsichtsbehörden haben in der FSB-Supervisory-Intensity-Group (SIE) Papiere erarbeitet<sup>10</sup>, die tiefgreifende Änderungen der Aufsicht über SIFIs und vor allem SIBs vorsehen. Darin werden deutlich höhere Erwartungen an die Aufseher und neue Anforderungen an Großbanken formuliert.

So erwartet das FSB von den Aufsichtsbehörden

- eine deutliche Verstärkung der Vor-Ort-Aufsicht,
- eine vertiefte Analyse und Beurteilung neuer, hochkomplexer Produkte und Produktgruppen, des Geschäftsmodells sowie der Ertragslage und der Risikosituation,
- häufigere und tiefergehende Quervergleiche auch auf internationaler Ebene,
- eine intensive und fortlaufende Überwachung der internen Risikomodelle, einschließlich regelmäßiger – auch aufsichtseigener – Stresstests (Säule II),
- ein ständiges aufsichtliches Hinterfragen der Effektivität des Risikomanagements bei SIBs,
- eine intensivere Beschäftigung mit dem Risikoappetit der SIBs,
- eine intensive und fortlaufende Überwachung der Governance, inklusive stetiger Überwachung der Qualität und Quantität der Informationen, die dem Management der Institute zur Verfügung stehen, was auch einen permanenten und umfassenden Dialog mit Vorstand und Aufsichtsrat umfasst,
- eine gründlichere Beschäftigung mit der Infrastruktur der SIBs; so müssen die Institute ihre Finanz- und Risikoinformationen zutreffend und zeitnah aggregieren, was eine entsprechende IT-Landschaft voraussetzt,
- die Einführung einer makroprudenziellen Aufsichtskomponente (neben der einzelinstitutsspezifischen Aufsicht) und
- eine intensivere internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden in Aufsichtskollegien.

Für die Zukunft wird es nun darum gehen, diese internationalen Aufsichtsstandards in der Praxis zu implementieren. Das FSB sieht in einem wirksamen aufsichtsrechtlichen Instrumentarium eine Grundvoraussetzung für eine intensiviertere und effektivere Aufsicht über SIFIs bzw. SIBs. Daneben verlangt es, dass die Aufsichtsbehörden mit genügend qualifiziertem Personal ausgestattet sind.

<sup>10</sup> Report on Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision vom 2. November 2010 und Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision – Progress Report on Implementing the Recommendations on Enhanced Supervision vom 27. Oktober 2011.

Der bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) angesiedelte **Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht** BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) ist 1974 von den Zentralbanken der G-10-Staaten gegründet worden. Ihm gehören derzeit Vertreter aus 27 Ländern an: Repräsentanten der Zentralbanken und der Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten. Der Baseler Ausschuss entwickelt Aufsichtsstandards und Empfehlungen für die Bankenaufsicht – wie etwa die Basel Core Principles for Effective Banking Supervision und die Eigenkapitalvorschriften des Baseler Rahmenwerks. Außerdem soll das Gremium die Zusammenarbeit zwischen den national zuständigen Aufsichtsbehörden verbessern.

● BCBS: Anforderungen für systemrelevante Banken.

Im Auftrag des FSB beschäftigte sich auch der Baseler Ausschuss im Berichtsjahr intensiv mit großen, international tätigen Banken von systemischer Relevanz für das Weltfinanzsystem. Im November 2011 veröffentlichte der Ausschuss das Papier „Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement“, das die neuen Anforderungen für G-SIBs umfasst. Die G-20-Staats- und Regierungschefs hatten den Regelungstext zuvor auf ihrem Gipfel in Cannes abschließend genehmigt.

Danach selektiert der Baseler Ausschuss zunächst die 75 größten global agierenden Bankengruppen. Dies geschieht jährlich – erstmals anhand der Bankdaten aus dem Jahr 2011. Die nationalen Aufseher können weitere potentielle G-SIB-Kandidaten nach aufsichtlichem Ermessen melden. Die selektierten bzw. gemeldeten Institute unterziehen sich einer indikatorenbasierten Bewertung durch den Baseler Ausschuss, wobei objektive, unter anderem aus den Jahresabschlüssen der Institute extrahierte Zahlen zu einem Punktwert (Score) verdichtet werden, der dann Auskunft über die systemische Relevanz einer Bank gibt. Die Hauptindikatoren sind – mit einem Gewicht von je 20 % – die grenzüberschreitende Aktivität eines Instituts, seine Größe, Verflechtung, Komplexität und Ersetzbarkeit/Finanzinstitutsinfrastruktur. Diese Faktoren sind in eine Vielzahl weiterer Einzelindikatoren unterteilt.

Zu den G-SIBs zählen die Banken, die einen bestimmten Punktwert erreichen. Die nationalen Aufseher können auch an dieser Stelle nach aufsichtlichem Ermessen weitere Banken ergänzen. Je nach ihrer Bewertung sortiert der Baseler Ausschuss G-SIBs in fünf Relevanz-Stufen (Buckets) ein. Dadurch, dass sich die Geschäftspolitik der Banken möglicherweise ändert und die Institute jährlich neu bewertet werden, wird es zu Bewegungen innerhalb der Buckets und zu Zu- bzw. Abgängen bei den G-SIBs insgesamt kommen.

G-SIBs werden künftig einer strengeren Aufsicht und Regulierung unterworfen – unter anderem durch erhöhte Kapitalanforderungen. Die Höhe des Kapitalaufschlags für G-SIBs richtet sich nach der jeweiligen Relevanz-Stufe. Der zusätzliche Kapitalpuffer startet im Bucket I mit 1,0 % der für die Institutsgruppe ermittelten risikogewichteten Aktiva (Risk-Weighted-Assets – RWA). Er erhöht sich jeweils um weitere 0,5 Prozentpunkte bis zu 2,5 % in Bucket IV, dem derzeit obersten belegten Bucket. Um weiteres Wachstum einzudämmen, hat der Baseler Ausschuss zudem einen fünften

Bucket mit einem Kapitalaufschlag von 3,5 % etabliert, der derzeit leer ist. Als Kapitalinstrument, mit dem dieser G-SIB-Kapitalaufschlag (Surcharge) erfüllt werden kann, kommt bisher nur hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1 – CET 1) in Frage, jedoch keine wandelbaren Eigenkapitalinstrumente.

● FSB veröffentlicht Liste der systemrelevanten Banken.

Als die G-20-Staats- und Regierungschefs im November 2011 in Cannes das G-SIB-Rahmenwerk genehmigten, veröffentlichte das FSB zeitgleich eine auf Basis der 2009er-Bankdaten erstellte Liste von 29 Bankengruppen, die aktuell als G-SIBs einzustufen sind. Die Liste wurde erstellt anhand eines Verfahrens, das fast identisch war mit dem auf dem Gipfel in Cannes verabschiedeten Verfahren zur Identifizierung von G-SIBs. Als deutsche Institute finden sich auf der aktuellen Liste des FSB die Deutsche-Bank-Gruppe und die Commerzbank-Gruppe wieder.

● Umsetzung des SIFI-Rahmenwerks mit Übergangsfristen.

In den kommenden Jahren wird das SIFI-Rahmenwerk in die nationale Gesetzgebung umzusetzen sein; dazu sind den Mitgliedstaaten jedoch weitreichende Übergangsfristen eingeräumt worden. So soll zum Beispiel der Kapitalaufschlag für G-SIBs erst vom 1. Januar 2016 an schrittweise über einen Zeitraum von vier Jahren eingeführt werden. Im ersten Jahr soll er 25 % der finalen Kapitalbelastung betragen und sich in den folgenden Jahren um jeweils weitere 25 % der finalen Kapitalbelastung erhöhen, so dass am 1. Januar 2019, zeitgleich mit der Einführung von Basel III, die kompletten aufsichtlichen Eigenkapitalforderungen umgesetzt sein werden. Bis dahin soll eine Untergruppe des Baseler Ausschusses die oben beschriebene Bewertungsmethodologie für G-SIBs kontinuierlich verfeinern und die Modalitäten der späteren Offenlegung institutsspezifischer Daten durch die G-SIBs selbst ausarbeiten.

Künftig sollen nach den Plänen des FSB auch Institute, die auf nationaler Ebene systemische Relevanz besitzen und ebenfalls einer erhöhten Aufmerksamkeit durch die Bankenaufsicht bedürfen, einer besonderen Regulierung unterworfen werden. Der Baseler Ausschuss arbeitet gegenwärtig an dieser Problematik. Ein erster Fortschrittsbericht ist den G-20-Finanzministern und -Notenbankchefs auf ihrem Treffen im April 2012 vorgelegt worden.

Die 1994 gegründete Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS (**International Association of Insurance Supervisors**) legt die globalen Standards für die Versicherungsaufsicht fest. Außerdem fördert die IAIS die Kooperation zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden und bietet Schulungen für Mitarbeiter an. Mitglieder in der IAIS sind Versicherungsaufsichtsbehörden aus mehr als 140 Ländern; weitere rund 120 Organisationen, darunter viele Verbände der Versicherungswirtschaft, haben Beobachterstatus. Die von der IAIS entwickelten Prinzipien und Standards sind von erheblicher Bedeutung für die nationalen Aufsichtspraktiken: Sie werden von internationalen Organisationen wie beispielsweise dem Internationalen Währungsfonds als Prüfungsmaßstab zur Beurteilung der Stabilität nationaler und internationaler Finanzmärkte herangezogen. Oberstes Entscheidungsorgan der IAIS ist der Vor-



stand (Executive Committee), in dem die BaFin stimmberechtigtes Mitglied ist. Die inhaltliche Arbeit findet in Arbeitsgruppen statt und wird durch das IAIS-Sekretariat unterstützt. Die BaFin ist in den Arbeitsgruppen der IAIS vertreten.

● IAIS: Methodologie zur Identifikation systemrelevanter Versicherer.

Vor dem Hintergrund der G-20-Beschlüsse zu den SIFIs und in Abstimmung mit dem FSB hat die IAIS ihr Finanzstabilitätskomitee FSC (Financial Stability Committee) damit beauftragt, eine Methodologie zur Identifikation möglicher systemisch relevanter Versicherer (Global Systemically Important Insurers – G-SIIs) zu erarbeiten. Dabei gilt es auch zu klären, ob es aktuell überhaupt Versicherer gibt, die von systemischer Relevanz sind.

Die IAIS arbeitet an der Methodologie und hat bereits Einzelindikatoren entwickelt, die sich auf die Kategorien Verflechtung, globale Aktivität, Größe, Ersetzbarkeit und nichttraditionelles Geschäft beziehungsweise Nichtversicherungsgeschäft erstrecken. Der Baseler Ausschuss achtet bei der Identifikation systemisch relevanter Banken auf ähnliche Kategorien, mit Ausnahme der Kategorie „nichttraditionelles Geschäft/Nichtversicherungsgeschäft“.

● IAIS-FSC: Papier zur Rolle der Versicherer für Stabilität.

Das FSC der IAIS hat ein allgemeines Papier<sup>11</sup> über die Rolle der Versicherungswirtschaft für die Finanzstabilität erstellt. Dieses Papier wurde im November 2011 veröffentlicht und bereits vorab dem FSB übersandt. Es geht auf die Erfahrungen aus der letzten Finanzkrise ein und hält fest, dass das traditionelle Versicherungsgeschäftsmodell sich weitgehend bewährt habe. Versicherer, die sich auf ihr Kerngeschäft konzentrierten, seien unbedenklich, was ein eventuelles Systemrisiko angehe. Allerdings habe die Krise gleichzeitig gezeigt, dass Versicherungsgruppen und Finanzkonglomerate, die in nichttraditionellen Geschäftsfeldern oder im Nichtversicherungsgeschäft aktiv seien, besonders gefährdet seien.

● AIG 2008 systemisch relevant.

Als gesichert gilt in der IAIS, dass die American International Group (AIG) Ende 2008 als systemisch relevant angesehen werden musste und auch deshalb von der US-amerikanischen Regierung bzw. der Zentralbank Fed (Federal Reserve) mit Steuergeldern gerettet wurde. Dabei ist jedoch anzumerken, dass die systemische Relevanz sowie das Scheitern der AIG vorwiegend durch das nichttraditionelle Geschäft der Gruppe verursacht wurden – insbesondere durch deren Funktion als Sicherungsgeber für Kreditausfallversicherungen (Credit-Default-Swaps – CDS) und Wertpapierleihen sowie durch einen Run auf eine asiatische Tochtergesellschaft.

Dementsprechend legt die IAIS bei der Entwicklung ihrer Methodologie zur Identifikation von G-SIIs ein großes Gewicht auf das nichttraditionelle Geschäft von Versicherungsgruppen. Allerdings sollte die Größe des Einzelunternehmens für Versicherer grundsätzlich nicht in dem Ausmaß relevant sein, wie dies bei Banken der Fall ist.

<sup>11</sup> Insurance and Financial Stability.



● Versicherer: Meist weniger Gefahr als bei Bankenausfällen.

Im Unterschied zum Bankgeschäft zeichnet sich das klassische Versicherungsgeschäft dadurch aus, dass bei der Schieflage eines Versicherers nicht der gleiche Zeitdruck herrscht wie bei der Schieflage einer Bank. Droht ein klassischer Versicherer zu scheitern, kündigt sich das häufig schon frühzeitig an, so dass die Aufsichtsbehörden mehr Zeit haben, entsprechende Maßnahmen einzuleiten. Auch sind die Auswirkungen eines Scheiterns normalerweise weniger gefährlich, etwa weil Versicherer eine andere volkswirtschaftliche Rolle spielen als Banken und beispielsweise keine Kreditintermediation betreiben. Dies muss bei der Methodologie zur Identifikation von G-SIIs und deren Regulierung berücksichtigt werden.

● IAIS entwickelt Regulierung von G-SIIs.

Parallel zur Identifikation eventueller G-SIIs arbeitet die IAIS derzeit an der Regulierung solcher Versicherer, die dann national umgesetzt werden müsste, um bei den betroffenen Unternehmen Anwendung zu finden.

Hierfür gibt das FSB beispielsweise Folgendes vor: Die Aufsicht muss intensiver werden, und die Verlusttragfähigkeit der Unternehmen muss gestärkt werden. Zudem müssen Mechanismen entwickelt werden, mit denen sich G-SIIs besser abwickeln lassen. Auch bei der Regulierung von G-SIIs wird die IAIS auf die Unterschiede zwischen traditionellem und nichttraditionellem Geschäft achten und wahrscheinlich für beide Fälle unterschiedliche Rechtsfolgen vorsehen. Es gestaltet sich schwierig, Kriterien für das traditionelle Geschäft festzulegen. Vor allem scheint es einige Graubereiche zu geben, die nicht klar dem traditionellen oder nichttraditionellen Geschäft zuzuordnen sind und in verschiedenen Ländern unterschiedlich bewertet werden – zum Beispiel die Hypothekenversicherung und die Warenkreditversicherung.

Unklar ist auch, ob auch für G-SIIs, wie für G-SIBs, ein Kapitalzuschlag (Capital Surcharge) eingeführt werden soll. Wenn ja, bliebe immer noch zu klären, ob dieser für die gesamte Gruppe gelten soll oder nur für entsprechend risikoreiche Aktivitäten eines bestimmten Einzelversicherers, die systemische Bedeutung haben.

● Aufsichtsarbitrage verhindern.

Zu beachten ist auch, dass es für Versicherer – anders als für Banken – derzeit kein global einheitliches aufsichtliches Kapitalrahmenwerk gibt. Die IAIS muss daher darauf achten, dass sie die Regelungen für G-SIIs so entwirft, dass regulatorische Arbitrage nicht möglich ist – weder innerhalb des Versicherungssektors noch zwischen dem Banken- und dem Versicherungssektor.

Die IAIS hat über die nationalen Aufsichtsbehörden bei potenziell als G-SIIs in Frage kommenden Versicherern Mitte 2011 eine Datenabfrage durchgeführt, bei der es um die Methodologie ging. Einen vorläufigen Bericht dazu hat die IAIS im Februar 2012 an das FSB geschickt. Der Entwurf eines Papiers, welches die Methodologie zur Identifikation von G-SIIs sowie allgemeine Vorschläge zu deren Regulierung enthält, wird im Sommer dieses Jahres konsultiert. Im Herbst 2012 soll eine weitere Datenabfrage zur Identifikation – oder auch Nichtidentifikation – von Versicherungsunternehmen als G-SIIs erfolgen. Finale Entscheidungen über den

G-SIFI-Status von Versicherern sollen FSB und die nationalen Aufsichtsbehörden bis Anfang 2013 treffen. Bis dahin wird die IAIS auch genauere Aussagen zur Regulierung erarbeiten, welche ebenfalls im Laufe des Jahres 2012 konsultiert werden sollen.

Im Anschluss an die laufende G-SII-Diskussion ist zu klären, ob es auch auf europäischer oder nationaler Ebene SIIs gibt und wie man diese regulatorisch behandeln müsste.

### Abwicklung von SIFIs

● G 20 beschließen Kernelemente effektiver Abwicklungsregimes.

Anfang November 2011 haben die G-20-Staats- und Regierungschefs die vom FSB erarbeiteten Kernelemente effektiver Abwicklungsregimes (Key Attributes of Effective Resolution Regimes) für systemrelevante Finanzinstitute beschlossen. Ziel eines effektiven Abwicklungsregimes ist es danach auf der einen Seite, die Abwicklung eines Finanzinstituts ohne schwere systemische Erschütterungen möglich zu machen – und das, soweit es geht, ohne Steuergelder zu gefährden. Auf der anderen Seite sollen wirtschaftlich lebensnotwendige Funktionen des Instituts geschützt werden, und zwar durch Mechanismen, die die Aktionäre und Gläubiger entsprechend der Forderungshierarchie im Insolvenzfall an den Verlusten beteiligen.

Für ein solches Abwicklungsregime ist es insbesondere erforderlich, dass den zuständigen Behörden rechtliche Instrumente zur Verfügung stehen, die es ihnen beispielsweise ermöglichen, Geschäftsleiter eines Instituts auszuwechseln, einen Verwalter zu bestimmen, die Rechte der Aktionäre bzw. Eigentümer einzuschränken, Vermögensgegenstände auf ein Brückeninstitut zu übertragen oder – im Versicherungssektor – einen Portfolio-Transfer vorzunehmen, bei dem Teile oder das gesamte Versicherungsgeschäft von einem Versicherer auf einen anderen übertragen werden.

Das Thema Krisenmanagement steht seit einigen Jahren auf globaler und auf europäischer Ebene im Fokus. Bereits seit 2008 arbeitet das FSB bzw. sein Vorgänger, das Financial Stability Forum (FSF), an international abgestimmten Konzepten dafür, wie sich eine große, international aktive Bank sanieren oder – im Extremfall – geordnet abwickeln lässt, ohne dass es zu erheblichen Marktstörungen kommt und andere Banken in Schwierigkeiten geraten.

● Stichwort „Living Will“.

Die Diskussion über dieses Thema läuft international auch unter dem Stichwort „Living Will“. Im Jahr 2011 sind erhebliche Fortschritte auf diesem Gebiet erzielt worden: Das FSB legte im Oktober ein Papier vor, welches insgesamt zwölf „Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions“ auflistet. Dabei wurden unter anderem für Institute, die das FSB als G-SIFIs klassifiziert hat, Leitlinien für das Krisenmanagement aufgestellt.

Um bei der Abwicklung eines international agierenden Finanzunternehmens eine gemeinsame Lösung zu erzielen, sollen die verschiedenen nationalen Aufsichts- bzw. Abwicklungsbehörden im Krisenfall intensiver zusammenarbeiten. Rechtliche Hindernisse,

die einer solchen Kooperation im Wege stehen, müssen beseitigt werden. Vor allem dürfen ausländische Gläubiger nicht schlechter behandelt werden als inländische. Ein wichtiger Aspekt der FSB-Leitlinien für das Krisenmanagement ist die Stärkung der Arbeit von Krisenmanagementgruppen (Crisis-Management-Groups – CMG), die alle wichtigen Heimat- und Gastlandaufseher bzw. Zentralbanken und Finanzministerien eines G-SIFIs zusammenbringen, um auf eine mögliche Restrukturierung oder Abwicklung des Instituts vorbereitet zu sein.

#### Rechtliche Grundlage.

Rechtliche Grundlage für die Arbeit einer solchen Krisenmanagementgruppe ist unter anderem eine Vereinbarung zur grenzüberschreitenden Kooperation zwischen Heimat- und Gastlandaufsehern eines G-SIFIs, in welcher die Einzelheiten der Zusammenarbeit geregelt sind. Außerdem sollen die Gruppen regelmäßig Prüfungen der Abwicklungsfähigkeit (Resolvability-Assessments) durchführen. Dabei sind die Sanierungs- und Abwicklungspläne für ein Institut auf ihre Umsetzungsfähigkeit zu überprüfen, wobei auch deren Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Gesamtwirtschaft zu beurteilen sind. Des Weiteren wird erwartet, dass die Staaten einen laufenden Prozess für das Aufstellen und Überprüfen der Restrukturierungs- und Abwicklungspläne (Recovery-and-Resolution-Plans – RRP) entwickeln, welcher mindestens alle nationalen Finanzunternehmen betrifft, deren Insolvenz systemrelevant sein könnte. Mit Hilfe eines solchen RRP soll gewährleistet werden, dass Aufseher schnell und effizient auf Krisensituationen reagieren und notfalls ein Institut mit möglichst geringen Auswirkungen auf die Stabilität der Finanzsysteme abwickeln können. Ziel ist auch, die Aufsichtsbehörden und Banken für den Umgang mit systemischen Risiken und deren Abbau zu sensibilisieren, um zukünftige Krisen zu verhindern oder zumindest deren negativen Folgen und Ansteckungseffekte zu minimieren.

FSB: Sanierungs- und Abwicklungspläne sollen bis Ende 2012 vorliegen.

Das FSB zeigt die wesentlichen Anforderungen für effektive Abwicklungsregimes auf, lässt den einzelnen Staaten jedoch Spielraum, diese Anforderungen in ihrem nationalen System, vor allem der jeweiligen Rechtsordnung, umzusetzen. Das Vorgehen des FSB ist ambitioniert, da bereits bis Ende 2012 die institutsindividuellen Sanierungs- und Abwicklungspläne vorliegen sollen. Für das Jahr 2013 sind bereits Quervergleiche der eingeleiteten Maßnahmen zwischen den Mitgliedstaaten vorgesehen.

Auf europäischer Ebene sind ähnliche Entwicklungen zu erkennen. So wird erwartet, dass die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) im Rahmen der geplanten EU-Krisenmanagement-Richtlinie über neue Kompetenzen verfügen wird, die sich unter anderem auch auf die Einrichtung von Krisengremien beziehen. Bereits aktuell enthalten die Leitlinien der EBA zur Umsetzung von Aufseher-Kollegien einen Abschnitt zum Krisenmanagement. In Krisen wird sich zudem die EBA in das Krisenmanagement einschalten, in dem sie, so ist es in der EBA-Verordnung zu lesen, „die von den zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden getroffenen Maßnahmen erleichtert oder koordiniert“.

Schon 2005 traf der ECOFIN-Rat, der Rat „Wirtschaft und Finanzen“, eine Vereinbarung, die 2008 erweitert wurde, wonach für alle großen europäischen Finanzinstitute bis Mitte des Jahres 2011 eine Cross-Border-Stability-Group (CBSG) einzurichten war. Ähnlich wie die Krisenmanagementgruppen (CMGs) zielen die CBSGs darauf ab, die Kooperation der Aufsichtsbehörden, Zentralbanken und Finanzministerien im Krisenfall zu stärken. Aufgabe der CBSGs ist es auch, auf Grundlage eines Kooperationsvertrages einen Rahmen für europäische Zusammenarbeit in Krisensituationen zu schaffen. Für G-SIBs müssen jedoch nur Krisenmanagementgruppen (CMGs) errichtet werden, eine zusätzliche CBSG ist nicht erforderlich.

IAIS-Papier zur Abwicklung von Versicherungsgruppen.

Auch in der Versicherungsaufsicht stand das Thema Abwicklung im Berichtsjahr auf der Agenda. Mitte 2011 hat die IAIS ein „Issues Paper on Resolution of Cross-Border Insurance Legal Entities and Groups“ veröffentlicht. Es handelt sich um ein allgemein gehaltenes Papier, in dem die Probleme auf dem Gebiet der Abwicklung geschildert und erste Überlegungen zu möglichen Lösungen skizziert werden. Darauf aufbauend entwickelt die IAIS derzeit im Rahmen ihrer Arbeiten zu den G-SIIs auch eine entsprechende Regulierung für systemrelevante Versicherer. Dazu sollen auch Vorkehrungen zur besseren Abwicklungsfähigkeit von Finanzinstituten zählen. Grundlage der Arbeiten der IAIS dazu ist das FSB-Papier zu den „Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions“. Die IAIS hat ihr Versicherungsgruppenkomitee IGSC (Insurance Groups and Cross-Sectoral Issues Subcommittee) damit beauftragt, Vorschläge zur Anwendung des FSB-Papiers zu unterbreiten. Das FSB-Papier wendet sich in erster Linie an Bankenaufsicher; die IAIS muss es daher für Versicherer interpretieren. Betrachtet werden müssen dabei auch Instrumente wie etwa der Bail-in. Fundamental ist auch hierbei, dass unterschieden wird zwischen traditionellem Geschäft – und ob dieses grenzübergreifend getätigt wird – und nichttraditionellem Geschäft sowie Nichtversicherungsgeschäft.

### International tätige Versicherungsgruppen

Gemeinsames Rahmenwerk ComFrame.

Am 1. Juli 2010 hatte die IAIS offiziell damit begonnen, ein gemeinsames Rahmenwerk für international tätige Versicherungsgruppen mit bindenden Solvenzregeln zu entwickeln (Common Framework – ComFrame). Ein Jahr später gab die IAIS das ComFrame-Konzeptpapier zur Konsultation frei. Die neuen Regeln sollen die weltweite Gruppenaufsicht effektiver machen. Zudem hat ComFrame als umfassendes Rahmenwerk das Ziel, dass nationale Aufsichtsbehörden Gruppenaktivitäten und Risiken besser in ihren jeweiligen Aufsichtsansatz integrieren und besser mit den Aufsichtsbehörden anderer Länder zusammenarbeiten können.

Bei der Konsultation hat die IAIS eine Vielzahl von Kommentaren sowohl von Seiten der Industrie als auch von Aufsichtsbehörden und anderen interessierten Parteien entgegengenommen. Das Echo war insgesamt positiv. Hauptbestandteil der Konsultation waren die Elemente der dringlichsten Priorität A (unter anderem der Anwendungskreis des ComFrame). Weitere Elemente mit den Prioritäten

B und C werden erst Mitte 2012 beziehungsweise 2013 explizit konsultiert werden. Der dreijährigen Entwicklungsphase wird eine Auswirkungsstudie folgen, durch die ComFrame kalibriert wird.

Das Solvency and Actuarial Issues Subcommittee (SSC) der IAIS beschäftigte sich auch 2011 in erster Linie mit der Ausarbeitung der Module des internationalen Aufsichtsstandards ComFrame. So legte es die Grundlagen dafür fest, dass im Frühjahr 2012 erste konkrete technische Spezifikationen in ComFrame festgeschrieben werden konnten, unter anderem ein enger Korridor von zulässigen Kapitalanforderungen.

#### **Treffen des Solvency and Actuarial Issues Subcommittees in Bonn**

Im März 2011 traf sich das SSC der IAIS auf Einladung der BaFin in Bonn. Der Fokus des Treffens lag auf der Erarbeitung von ComFrame. Insgesamt waren Repräsentanten aus 32 Mitgliedsländern zu Gast bei der BaFin. Die Teilnehmer erarbeiteten die ComFrame-Module zu Anlagen, zu Kapitalanforderungen, Internen Modellen und zum Risikomanagement. Des Weiteren diskutierten sie über den internationalen Aufsichtsstandard für die Bewertung für Solvenz zwecke (ICP 14). Für Eindrücke aus der Praxis sorgten Präsentationen hochrangiger Vertreter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG und der Allianz SE, die über das Risikomanagement weltweit tätiger Konzerne aus erster Hand berichteten.

#### **Makroprudenzielle Aufsicht über Versicherer**

Als Reaktion auf die Finanzkrise gründete die IAIS im Januar 2011 die Macroprudential Policy and Surveillance Working Group (MPSWG). Das Mandat der Gruppe umfasst im Wesentlichen die Entwicklung eines globalen Rahmenwerks für die makroprudenzielle Aufsicht, die Beurteilung von Werkzeugen zur Identifikation systemischer Risiken und zur Bekämpfung von deren Folgen sowie die Weiterentwicklung des Global Reinsurance Market Reports. Den Vorsitz der Gruppe hat Bermuda übernommen. Im ersten Jahr ihres Bestehens konzentrierte sich die Gruppe auf ausgewählte Kernbereiche ihres Mandats, zum Beispiel die Erstellung von Kennzahlen für die makroprudenzielle Aufsicht.

● Globales Rahmenwerk.

● IAIS verabschiedet Kernprinzipien.

Die IAIS hat ihre Kernprinzipien für die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (Insurance Core Principles – ICPs) in den vergangenen Jahren umfassend überarbeitet. Im Fokus stand dabei die Einführung eines Prinzips zur makroprudenziellen Aufsicht von Versicherern und Versicherungsgruppen. Demnach soll der Aufseher mehr als zuvor die Marktentwicklungen, die die Versicherungswirtschaft beeinflussen können, quantitativ und qualitativ identifizieren und analysieren. Die Ergebnisse sollen einen direkten Einfluss auf die Aufsichtspraxis haben. Die IAIS hat ihre geänderten Kernprinzipien und Aufsichtsstandards am 1. Oktober 2011 verabschiedet. Sie sind eine Antwort auf entsprechende Empfeh-

lungen der G-20-Finanzminister und -Zentralbankpräsidenten sowie des FSB. Die Kernprinzipien bilden unter anderem die Grundlage für die Einschätzung nationaler Aufsichtsregimes im Rahmen des Financial-Sector-Assessment-Programs (FSAP) durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) und die Weltbank.

### Schattenbankensystem

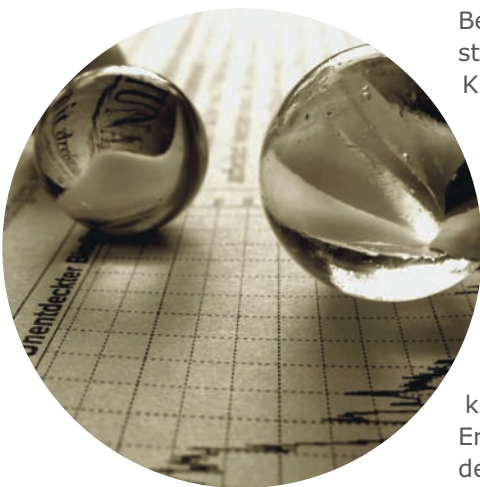
G 20 beschließen weitere Schritte zu Schattenbanken.

Auf ihrem Gipfel in Cannes Anfang November 2011 billigten die G-20-Staats- und Regierungschefs die Empfehlungen des FSB zur besseren Überwachung und Regulierung der Schattenbanken. Das FSB war mit diesen Empfehlungen einem Auftrag vom vorangegangenen G-20-Gipfel nachgekommen. Dort hatten die G 20 die überarbeiteten Baseler Eigenkapitalvorschriften im Grundsatz gebilligt. Da mit der Verabschiedung der neuen Aufsichtsstandards für Banken jedoch auch die Gefahr entstehen würde, dass Kapital in Bereiche abwandert, die nicht oder nur lückenhaft reguliert sind, wurde das FSB aufgefordert, in Zusammenarbeit mit den standardsetzenden Gremien Vorschläge zu erarbeiten, um diese Lücken zu schließen.

Eine unter dem Dach des FSB eingerichtete High-Level-Task-Force bekam die Aufgabe, zunächst das Schattenbankensystem zu definieren, seine Bedeutung für das Finanzsystem zu untersuchen und von ihm ausgehende Risiken zu analysieren. Darüber hinaus wurde die Arbeitsgruppe beauftragt, ein Konzept zur Überwachung des Schattenbankensystems zu entwickeln sowie Maßnahmen auszuarbeiten, die helfen können, systemische Risiken zu reduzieren und die Möglichkeiten für Regulierungsarbitrage einzuschränken.

Definition des Schattenbankensystems.

Über das Schattenbankensystem wird bereits seit längerer Zeit international diskutiert. Ein gemeinsames Verständnis der Begrifflichkeit auf Ebene der Regulierungsbehörden gab es jedoch nicht. Großen Einfluss auf den Diskussionsprozess im FSB hatten die Vorarbeiten der Federal Reserve Bank of New York. Sie zeigte in einem Bericht auf, dass neben dem traditionellen Bankensektor ein System existiert, das in arbeitsteiliger Weise in erheblichem Umfang Kreditintermediation betreibt, also zur Verfügung stehende – kurzfristige, liquide – Mittel in benötigte – langfristige, illiquide – Mittel transformiert. Während die Kreditintermediation im Bankensektor üblicherweise unter einem Dach betrieben wird, sind im Schattenbankensystem in der Regel eine Vielzahl von Entitäten involviert, beispielsweise über die Vergabe von Konsumentenkrediten, die Bündelung von Krediten, die Ausgabe von forderungsbesicherten Wertpapieren sowie deren Bündelung und Strukturierung. Die Refinanzierung der Aktivitäten vollzieht sich jeweils an den Zweck angepasst, zum Beispiel durch die Ausgabe kurzfristig laufender Geldmarktpapiere oder Repo-Geschäfte. Diese Erkenntnisse griff das FSB auf und entwickelte folgende Definition des Schattenbankensystems: „[...] das System der Kreditintermediation, das Entitäten und Aktivitäten außerhalb des regulären Bankensystems einbezieht.“ Unter der Definition werden somit Aktivitäten und Entitäten erfasst, die in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Kreditintermediation stehen. Daneben legt die Definition nahe, dass bankaufsichtliche Standards im Schattenbankensystem nicht in gleicher Weise oder im gleichen Umfang angewandt werden.





Der sich ständig ändernden Natur der Schattenbanken würde eine rein statische Definition jedoch nicht gerecht werden. Die FSB-Task-Force hat deshalb das Schattenbankensystem zusätzlich in einer für die Praxis umsetzbaren zweistufigen Herangehensweise beschrieben. Auf der ersten Stufe soll jegliche, nicht von Banken durchgeführte Kreditintermediation erfasst werden. Auf der zweiten Stufe ist der Fokus auf jene Aspekte einzuengen, die dazu geeignet sind, systemische Risiken zu erhöhen – darunter fallen insbesondere die Liquiditäts und die Fristentransformation, ein unvollständiger Kreditrisikotransfer und die Hebelwirkung (Leverage) – oder die auf Regulierungsarbitrage hindeuten könnten.

● Dreistufiges Konzept zur Überwachung der Risiken.

Basierend auf dieser Definition hat die Task-Force ein dreistufiges Überwachungskonzept entwickelt. Auf der ersten Überwachungsstufe geht es zunächst darum, im Rahmen eines Macro-Mappings einen groben Überblick über den Umfang der Aktivitäten zu erhalten. Ausgangspunkt sind die Daten aus der Finanzierungsrechnung, einem Teilbereich der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Für das Schattenbankensystem wird der Teilsektor der „Sonstigen Finanzinstitute“ (Other Financial Intermediaries) ohne bestimmte nicht relevante Bereiche untersucht. Die so gewonnenen Erkenntnisse werden um weitere statistische und/oder aufsichtliche Informationen ergänzt. Der Zweck der zweiten Überwachungsstufe besteht darin, die einzelnen, aus der Nicht-Banken-Kreditintermediation (Non-Bank-Credit-Intermediation) abgeleiteten Risikofaktoren genauer unter die Lupe zu nehmen. So sollen die zuständigen Behörden die Fristen- und Liquiditätstransformation anhand zusätzlicher Informationen über Laufzeitstrukturen oder Marktliquidität eingehend analysieren. Neben der Beurteilung systemischer Risiken sollen sie auch Anhaltspunkten für Regulierungsarbitrage nachgehen. Vor allem hierfür ist es erforderlich, dass die Behörden neben den quantitativen auch qualitative Informationen einbeziehen, zum Beispiel aus den Aufsichtsgesprächen oder aus den Kontakten mit Marktteilnehmern, um neue, innovative Schattenbankenaktivitäten zu erfassen.

● Auswirkung einzelner Risiken.

In Anlehnung an die in einem gemeinsamen Bericht von BIZ, FSB und Internationalem Währungsfonds (IWF) zusammengestellten Indikatoren zur Bestimmung der systemischen Relevanz von Finanzinstituten sind auf der dritten Überwachungsstufe die möglichen negativen Auswirkungen der einzelnen Risiken zu bewerten. Dabei liegen die Schwerpunkte unter anderem in der Analyse der Verbindungen zum Bankensystem, der Größe und des Umfangs einzelner Schattenbankenentitäten und -aktivitäten sowie in der Überwachung von Ertragskennzahlen. Der Ständige Ausschuss zur Bewertung von Risiken für die Finanzstabilität SCAV (Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities), ein hochrangiges Gremium des FSB, wird jährlich den Umfang und die Risiken aus dem Schattenbankensystem bewerten und die Ergebnisse an die G 20 weiterleiten.

Neben der Entwicklung eines Konzepts zur Überwachung des Schattenbankensektors wurde das FSB auch aufgefordert, konkrete Maßnahmen zur Stärkung der Regulierung in die Wege zu leiten. Das FSB-Plenum hat die von der Task-Force ausgearbeiteten, vor-



läufigen Empfehlungen im Juli 2011 grundsätzlich gebilligt und in fünf Themenbereichen zusammengefasst. Die Task-Force und die standardsetzenden Gremien sind aufgefordert worden, dem FSB-Plenum im Laufe des Jahres 2012 konkrete Empfehlungen vorzulegen.

● Kombination aus direkter und indirekter Regulierung.

Was den regulatorischen Rahmen betrifft, so entschied sich das FSB dafür, Möglichkeiten sowohl der direkten Regulierung der Schattenbanken zu prüfen als auch der indirekten Regulierung, also einer Regulierung der Verbindungen der Schattenbanken zum Bankensektor. Durch diese Kombination werden Ansätze zur Regulierung von Schattenbanken insgesamt robuster und die Möglichkeiten, Arbitrage zu betreiben, eingeschränkt. Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht erarbeitet bis zum Sommer 2012 Empfehlungen für die indirekte Regulierung. Mit Blick auf die Spezifika des Schattenbankensektors wird er den aufsichtlichen Konsolidierungskreis überprüfen, die Großkreditrichtlinien überarbeiten und die Angemessenheit bestimmter Risikogewichtungen und Vorgaben bezüglich Reputationsrisiken und impliziter Unterstützung überprüfen.

Empfehlungen zur direkten Regulierung lässt das FSB in eigenen Arbeitsgruppen unterhalb der Task-Force erarbeiten. Zudem vergab es Arbeitsaufträge an die Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions). Eine IOSCO-Untergruppe wird sich mit möglichen Regulierungsmaßnahmen bezüglich Geldmarktfonds befassen. Der Schwerpunkt liegt darin, die systemischen Risiken und die Anfälligkeit für einen Run zu reduzieren. Das FSB hat die IOSCO 2011 des Weiteren gebeten, in Abstimmung mit dem Baseler Ausschuss zu überprüfen, wie weit die nationale Umsetzung der Regelungen bezüglich des Selbsteinbehalts bei Verbriefungen sowie der Regelungen zur Verbesserung der Transparenz und Standardisierung von Verbriefungsprodukten vorangeschritten ist. Grundlage der Überprüfung stellt die im September 2009 auf dem Pittsburgh-Gipfel getroffene Verpflichtung der G-20-Staaten dar, entsprechende Regelungen zum Selbsteinbehalt bei Verbriefungen einzuführen. Ergebnisse sollen in der zweiten Jahreshälfte 2012 vorliegen.

● Andere Schattenbankenentitäten.

Die unterhalb der Task-Force eingerichteten Arbeitsgruppen werden sich mit den Themen „andere Schattenbankenentitäten“ und „Wertpapierleihe/Repos“ beschäftigen. Eine Arbeitsgruppe befasst sich mit den Schattenbankenentitäten, die die FSB-Shadow-Banking-Task-Force noch nicht eingehender untersucht hat; unter anderem sind dies Hedgefonds, Kreditversicherer und Finanzierungsgesellschaften. Aufbauend auf einer Bewertung der Risiken, die von diesen Akteuren ausgehen, wird die Arbeitsgruppe die Angemessenheit bestehender Aufsichtsregeln überprüfen und, sofern erforderlich, Vorschläge zur Stärkung der prudenziellen Regulierung ausarbeiten. Die zweite Arbeitsgruppe befasst sich mit den Marktpraktiken bei Repo-Geschäften und der Wertpapierleihe. Im Fokus stehen einerseits die unterschiedlichen Praktiken beim Stellen von Sicherheiten und mögliche aufsichtsrechtliche Maßnahmen zur Minderung der Prozyklizität. Daneben wird die Arbeitsgruppe die Praktiken der Reinvestition von Barmitteln und Weiterverpfändung von Sicherheiten (Rehypothecation) genauer unter die Lupe neh-

men. Im Rahmen der weiteren Arbeiten wird das FSB prüfen, inwiefern es sinnvoll ist, für bestimmte Bereiche internationale Mindeststandards festzulegen und umfangreichere Berichtspflichten einzuführen.

Der Ständige Ausschuss zur aufsichtlichen und regulatorischen Zusammenarbeit SCSRC (Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation) des FSB überwacht den Fortschritt der Arbeiten und trägt dafür Sorge, dass die zu entwickelnden Maßnahmen aufeinander abgestimmt sind.

Die vom FSB in die Wege geleiteten Arbeiten werden mittlerweile auch von anderen globalen und europäischen Aufsichtsgremien aufgegriffen und weiterentwickelt. So verfolgen beispielsweise der Europäische Ausschuss für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board) und die IOSCO selbst bestimmte Aspekte des Schattenbankenwesens.

Kollektive Anlageformen können Teil des Systems der Schattenbanken sein.

Bei der Diskussion über die Regulierung von Schattenbanken spielen auch gewisse Formen kollektiver Investments wie beispielsweise Hedgefonds und Geldmarktfonds eine wichtige Rolle. Der europäische Gesetzgeber hat sich dieses Themas angenommen. Die europäische AIFM-Richtlinie<sup>12</sup>, die Mitte 2011 in Kraft getreten ist und bis Juli 2013 in nationales Recht umgesetzt werden muss, erfasst unter ihrem weiten Anwendungsbereich die Manager von Fonds, die nicht bereits durch die OGAW-Richtlinie<sup>13</sup> reguliert sind. Den von der Richtlinie erfassten Marktteilnehmern werden weitreichende Informationspflichten auferlegt, unter anderem gegenüber den Aufsichtsbehörden. Sofern dies für die wirksame Überwachung von Systemrisiken erforderlich ist, kann die Aufsicht regelmäßig oder spontan ergänzende Informationen anfordern.

Die AIFM-Richtlinie enthält auch detaillierte Bestimmungen über die Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden, der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) und des ESRB. So werden die Informations- und Arbeitsgrundlagen für eine systemische Aufsicht verbessert. Zudem stellen die neuen Regelungen den Aufsichtsbehörden spezifische Aufsichtsmittel zur Durchsetzung bereit, wie etwa die Beschränkung der Hebelfinanzierung und Anteilsgeschäfte, aber auch den Entzug der Erlaubnis.

### Stresstests

EBA-Stresstest für Banken.

Im ersten Halbjahr 2011 führte die EBA in Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsichtsbehörden, der Europäischen Zentralbank (EZB) und dem ESRB einen Bankenstresstest in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union und Norwegen durch.<sup>14</sup> 91 Banken aus 21 Ländern nahmen daran teil. Für Deutschland waren es 13 Insti-

<sup>12</sup> Richtlinie 2011/61/EU, ABl. EU L 174, S. 1 ff.

<sup>13</sup> Richtlinie 2009/65/EG, ABl. EU L 302, S. 32 ff.

<sup>14</sup> Vgl. Kapitel V 3.2.

tute. Alle deutschen Teilnehmer, die nach dem EBA-Format veröffentlicht haben, erreichten die von der EBA geforderte Mindesteigenkapitalquote. Im Durchschnitt der deutschen Teilnehmer, die ihre Ergebnisse publiziert haben, wurde die Core-Tier-1-Quote im adversen Szenario für den 31. Dezember 2012 auf 7,5 % geschätzt und lag damit deutlich oberhalb der geforderten 5,0 %.

#### ● EIOPA-Stresstests für Versicherer.

Auch EIOPA führte im Jahr 2011 einen Stresstest durch, um die Widerstandsfähigkeit des europäischen Versicherungssektors gegen mögliche negative Entwicklungen zu prüfen. Dabei handelte sich um den zweiten europäischen Stresstest für Versicherer; der erste hatte 2009 stattgefunden.

Unter der Ägide von EIOPA fand im Sommer 2011 die konkrete Befragung durch die nationalen Aufsichtsbehörden statt. Der eigentliche Stresstest wurde im Herbst noch um einen so genannten Satelliten-Stresstest zum Zinsniveau ergänzt. Der Satelliten-Stresstest galt solchen Versicherern, die Produkte mit Zinsgarantien anbieten. Neben den EU-Mitgliedstaaten nahmen auch Island, Lichtenstein, Norwegen und die Schweiz an den Stresstests teil. Insgesamt 58 Versicherungsgruppen und 71 Einzel-Versicherungsunternehmen beteiligten sich am Hauptstresstest; sie repräsentierten insgesamt rund 60 % des europäischen Versicherungssektors gemessen an den Bruttobeitragseinnahmen. Am Satelliten-Stresstest nahmen 82 Versicherer teil.

Bei beiden Stresstests bildete der vorläufige Umsetzungsstand des Solvency-II-Regelwerks auf Basis der fünften Quantitativen Auswirkungsstudie (QIS 5) die Grundlage für die Berechnung des Solvenzkapitals bzw. der Aktiva und Passiva der Unternehmen. Da das Regelwerk zu Solvency II derzeit noch überarbeitet wird, bieten die Ergebnisse den Unternehmen, die teilnahmen, und den Aufsichtsbehörden wichtige Erkenntnisse für die Vorbereitung auf das neue Regelwerk. Andererseits lassen die Ergebnisse der Stresstests keine unmittelbaren Rückschlüsse darauf zu, inwieweit die einzelnen Unternehmen die derzeitigen Eigenmittelanforderungen bei Eintritt der Stressszenarien erfüllen würden. Daher wurden die Ergebnisse des EIOPA-Stresstests und des Satelliten-Stresstests nur in aggregierter Form veröffentlicht.

Der Hauptstresstest beinhaltete insgesamt drei Szenarien. In zwei der Szenarien wurden im Wesentlichen die Widerstandsfähigkeit des Versicherungssektors sowohl gegen versicherungstechnische Risiken als auch gegen Kapitalmarktrisiken, insbesondere gegenüber Zins-, Aktien-, Grundstücks- und Spread-Risiken, betrachtet. Daneben gab es ein Inflationsszenario, in dem neben dem versicherungstechnischen Risiko ein Anstieg der Kapitalmarktzinsen simuliert wurde.

Beim Satelliten-Stresstest wurde in zwei Szenarien die Widerstandsfähigkeit des Versicherungssektors gegenüber einer anhaltenden Niedrigzinsphase untersucht. Da dieses Risiko in erster Linie Versicherer betrifft, die ihren Kunden zukünftige Leistungen der Höhe nach garantieren, passte man den Teilnehmerkreis entsprechend an.

EIOPA hat die Ergebnisse der Stresstests noch im Sommer bzw. im Winter 2011 veröffentlicht. Abhängig von dem jeweiligen Szenario erreichten etwa 5 bis 10 % der teilnehmenden Unternehmen die Mindestsolvenzanforderungen von Solvency II auf Basis der QIS-5-Vorgaben nicht.

### Rekapitalisierung

Die Staatsschuldenkrise in Europa und ihre weitreichenden Folgen für das europäische Finanzsystem veranlassten die EU-Staats- und Regierungschefs, grundlegende Maßnahmen zu beschließen, um das Vertrauen in den europäischen Bankensektor wieder herzustellen. Am 26. Oktober 2011 hat dazu der ECOFIN-Rat auf einem Sondergipfel in Brüssel entschieden, die Eigenkapitalausstattung der großen international tätigen europäischen Institute zu stärken.

Im Fokus der Rekapitalisierungsmaßnahme stand der Aufbau eines temporären Kapitalpuffers.<sup>15</sup> Der Kapitalbedarf für die 71 Institute, welche die EBA für ihre Rekapitalisierungsempfehlung ausgewählt hatte, darunter 13 deutsche Institute, beträgt insgesamt 114,7 Mrd. Euro. Davon entfallen rund 13,1 Mrd. Euro auf deutsche Institute. Die Institute mit Rekapitalisierungsbedarf müssen diesen Kapitalpuffer bis zum 30. Juni 2012 erreichen und bis aus Weiteres aufrechterhalten. Sie mussten der Aufsicht außerdem bis Mitte Januar 2012 Rekapitalisierungspläne vorlegen.

### Einlagensicherung und Anlegerentschädigung

Seit der zweiten Hälfte des Jahres 2011 befindet sich der Vorschlag zur Änderung der europäischen Einlagensicherungsrichtlinie im informellen Trilog-Verfahren.

● Reform der Einlagensicherungsrichtlinie im informellen Trilog-Verfahren.

### Trilog-Verfahren

Der Trilog ist ein Verfahren, das im Rahmen des institutionellen Rechts der EU verwendet wird. Unter einem Trilog versteht man ein Vermittlungsverfahren der drei Institutionen, die am gesetzgebenden Prozess der EU beteiligt sind. Das sind die EU-Kommission, der Rat und das EU-Parlament. Das Trilog-Verfahren kommt zur Anwendung, wenn der Rat den Änderungsvorschlägen des EU-Parlaments aus zweiter Lesung nicht zustimmt. Es wird daraufhin ein Vermittlungsausschuss einberufen, der zu gleichen Teilen aus Vertretern des Rates und des EU-Parlaments zusammengesetzt ist. Die EU-Kommission nimmt eine moderierende Funktion wahr, hat aber kein Stimmrecht. Um dieses stark regulierte Vermittlungsverfahren zu vermeiden, strebt man oft eine Einigung im Rahmen eines so genannten informellen Trilogs an. Hierbei handelt es sich um eine unregelmäßige Zusammenkunft der am Trilog Beteiligten.

<sup>15</sup> Vgl. Kapitel V 3.2.

Ursprünglich hatte die EU-Kommission im Juli 2010 einen Vorschlag<sup>16</sup> zur grundlegenden Reform der Einlagensicherungsrichtlinie<sup>17</sup> vorgelegt, den die BaFin in einigen Bereichen sehr kritisch sieht.<sup>18</sup> Dieser Vorschlag schreibt unter anderem den Entschädigungsbetrag auf 100.000 Euro fest. Zudem soll Kunden von institutsgesicherten Instituten, namentlich den Sparkassen, den Landesbanken, Bausparkassen und Volksbanken, ein gesetzlicher Anspruch auf Entschädigung gewährt werden. Die Kunden dieser Institute verfügen derzeit nicht über einen individuellen gesetzlichen Entschädigungsanspruch. Die von den Instituten gegründeten Haftungs- bzw. Garantieverbünde sollen aber durch Stützungsmaßnahmen im Krisenfall sicherstellen, dass bei ihren Mitgliedern kein Entschädigungsfall eintreten kann.

● Kritische Punkte.

Eine freiwillige, höhere Absicherung über einen Betrag von 100.000 Euro hinaus soll nach dem Willen der EU-Kommission nicht mehr zugelassen sein. Auf Deutschland bezogen stellt dies ein faktisches Verbot der freiwilligen Einlagensicherung dar. Weitere kritische Punkte des Vorschlages sind unter anderem die Einführung eines Zielvermögens für den Sicherungsfonds in Höhe von 1,5 % der erstattungsfähigen Einlagen binnen eines Zeitraums von acht Jahren, die Verkürzung der Auszahlungsfristen von 20 auf fünf Tage und die gegenseitige Verpflichtung zur Kreditvergabe zwischen den europäischen Sicherungssystemen.

Der Rat und das EU-Parlament stimmten dem Vorschlag der EU-Kommission nicht zu und legten jeweils eigene, abgewandelte Entwürfe vor. Beide Institutionen verzichteten darin auf Regelungen, die die freiwillige Einlagensicherung unterbinden würden. Der Rat spricht sich für ein geringeres Zielvermögen in Höhe von 0,5 % der gedeckten Einlagen aus. Das EU-Parlament unterstützt ein Zielvermögen in Höhe von 1,5 % der gedeckten Einlagen, wobei 10 % davon auch in Form von Sicherheiten erbracht werden könnten. Beide Institutionen schlagen längere Fristen für die Ansparung des Zielvermögens vor, die der Leistungsfähigkeit der betroffenen Institute besser Rechnung tragen sollen. Beide Vorschläge ermöglichen sowohl die Fortsetzung der freiwilligen Einlagensicherung für Privatbanken als auch die der Institutssicherung für Sparkassen, Landesbanken Bausparkassen und Volksbanken in Deutschland und stellen damit eine erhebliche Verbesserung gegenüber dem Vorschlag der Kommission dar. Streitig sind insbesondere noch die Länge der Auszahlungsfristen und der Umfang des Zielvermögens. Absehbar ist ein Kompromiss, der die Einlagensicherung stärkt und die Mitgliedsinstitute auf der anderen Seite finanziell nicht überfordert, so dass die Verhandlungen im Jahre 2011 sehr erfolgreich waren. Ein Ergebnis dürfte im Laufe des Jahres 2012 erzielt werden.

<sup>16</sup> Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und Rates vom 12. Juli 2010, AZ. KOM(2010) 371.

<sup>17</sup> Richtlinie 97/9/EG, ABl. EG L 84, S. 22 ff.

<sup>18</sup> Vgl. Jahresbericht 2010, S. 51 f.

● Reform der Anlegerentschädigungsrichtlinie weiterhin umstritten.

Auch der im Juli 2010 von der EU-Kommission vorgelegte Entwurf zur Reform der Anlegerentschädigungsrichtlinie<sup>19</sup> befindet sich noch in der Entwicklung. Der ursprüngliche Vorschlag der EU-Kommission sieht unter anderem vor, die maximale Entschädigung auf 50.000 Euro anzuheben, und lässt den bisher möglichen Selbstbehalt in Höhe von 10 % entfallen. Erwartungsgemäß fand dieser Vorschlag im Rat keine Mehrheit.<sup>20</sup> Die Mitgliedstaaten haben sich für einen Entschädigungsbetrag zwischen 30.000 und 100.000 Euro unter Wegfall des derzeit optional möglichen Selbstbehalts ausgesprochen. Eine Zielausstattung ist nach Ansicht des Rates nicht erforderlich. Das EU-Parlament hingegen hat einen maximalen Entschädigungsbetrag in Höhe von 100.000 Euro vorgeschlagen.<sup>21</sup> Die Zielausstattung setzt das Parlament allerdings niedriger an als die EU-Kommission, nämlich auf 0,3 % des Wertes der Gelder und Finanzinstrumente, die vom Entschädigungssystem gedeckt werden. Dies zeigt, dass derzeit keine belastbaren Berechnungen dazu vorliegen, welches Zielvermögen angespart werden muss, um die in Aussicht gestellten Entschädigungen finanzieren zu können. Das EU-Parlament spricht sich gegen eine verpflichtende Kreditvergabe aus, will diese aber auf freiwilliger Basis zulassen.

## 2 Umsetzung von Basel III – CRD IV und CRR

● Kommission veröffentlicht Vorschlag für CRD IV und CRR.

Im Rahmen der Umsetzung von Basel III in europäisches Recht hat die Europäische Kommission am 20. Juli 2011 ihren Vorschlag für die so genannte CRD IV veröffentlicht. Es handelt sich hierbei um die dritte grundlegende Änderung der Capital-Requirements-Directive (CRD), mit der im Jahr 2006 die Basel-II-Regeln in europäisches Recht umgesetzt wurden. Die CRD IV unterscheidet sich in zwei wesentlichen Punkten von den beiden früheren Änderungsrichtlinien. Zum einen ändert sie nicht nur einzelne Regelungen der Bankenrichtlinie<sup>22</sup> und der Kapitaladäquanzrichtlinie<sup>23</sup>, aus denen sich die CRD bislang zusammensetzt. Sie wird die bisherigen Regelungen vielmehr vollständig ersetzen. Zum anderen werden wesentliche Teile in eine unmittelbar anwendbare EU-Verordnung überführt, in die Capital-Requirements-Regulation (CRR).

Der Verordnungsteil regelt vor allem Anforderungen, die sich unmittelbar an die Institute richten. Dort werden sich zum Beispiel die Eigenmitteldefinition, die Mindestkapitalanforderungen, die Liquiditätsanforderungen und die Leverage-Ratio (Höchstverschul-

<sup>19</sup> Vorschlag für ein Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über Systeme für die Entschädigung der Anleger.

<sup>20</sup> Vgl. Jahresbericht 2010, S. 52 f.

<sup>21</sup> Legislative Entschließung des Europäischen Parlaments vom 5. Juli 2011, AZ. EP-PE\_TC1-COD(2010)0199.

<sup>22</sup> Richtlinie 2006/48/EG, ABl. EU L 177, S. 1 ff.

<sup>23</sup> Richtlinie 2006/49/EG, ABl. EU L 177, S. 201 ff.



dungsquote) finden. Der Richtlinieneteil umfasst dagegen die Regelungen, die sich an die nationalen Aufsichtsbehörden richten oder deren Tätigwerden erfordern. Dies sind neben den Vorschriften zur aufsichtlichen Zusammenarbeit die Regelungen zum Internal-Capital-Adequacy-Assessment-Process (ICAAP) und zum Supervisory-Review-and-Evaluation-Process (SREP) aus der Säule II sowie die Vorschriften zum Erlaubnisverfahren, zur Anteilseignerkontrolle und zu den aufsichtlichen Maßnahmen und Sanktionen.

Die CRD IV soll, wie ihre Vorgängerrichtlinien, für alle in der EU zugelassenen Einlagenkreditinstitute gelten. Darüber hinaus unterliegen ihr alle Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 4 Absatz 22 des Entwurfs der CRR.

Ergänzt werden die CRD IV und die CRR nach dem Entwurf der Europäischen Kommission durch weit über 100 verbindliche technische Regulierungs- oder Implementierungsstandards zur Regulierung und zum Meldewesen, welche die EBA erarbeiten und die EU-Kommission als EU-Verordnungen erlassen wird. Mit diesen technischen Standards will der EU-Gesetzgeber erreichen, dass der Regelungstext in allen europäischen Staaten einheitlich umgesetzt wird. Bereits im Sommer 2012 werden voraussichtlich die neuen Meldeanforderungen mit der Kreditwirtschaft konsultiert.

### Neue Eigenmitteldefinition nach Basel III

Ziel der Baseler und der europäischen Vorschläge zur neuen Eigenmitteldefinition ist es, die Qualität der Eigenmittelbestandteile nachhaltig zu steigern, und zwar im Hinblick auf deren Dauerhaftigkeit, die Fähigkeit, Verluste zu absorbieren, sowie die Möglichkeit, Ausschüttungen freiwillig oder auf Anordnung der Aufsicht ausfallen zu lassen. Wesentliche Veränderungen zum gegenwärtigen Regime sind die klare Kategorisierung der verschiedenen Eigenkapitalklassen, deren weitgehend prinzipienorientierte Definition und der Fokus auf das harte Kernkapital. Insbesondere bei den Kapitalabzügen wird die bisher gängige Praxis des jeweils hälftigen Abzugs vom Kern- und Ergänzungskapital weitgehend aufgegeben; künftig werden Abzüge überwiegend unmittelbar vom harten Kernkapital vorgenommen.

Im Unterschied zu Basel III hat sich die EU-Kommission dafür entschieden, alle Bestandteile, die die in Artikel 26 des Entwurfs der CRR genannten Kriterien erfüllen, dem harten Kernkapital eines Instituts zuzurechnen. Auf die Rechtsform des Instituts kommt es hierbei nicht an.

Die Summe der Mindestkapitalanforderungen bleibt unverändert bei 8 %. Entsprechend den Baseler Vorgaben verändern sich aber die Gewichtungen der verschiedenen Kapitalkategorien. Reichte es bislang aus, die Hälfte der Mindestkapitalanforderungen durch Kernkapital aufzubringen, wird sich die Mindestkernkapitalquote bis Anfang 2015 auf 6 % erhöhen, die Mindestanforderung in Bezug auf hartes Kernkapital sogar auf 4,5 %.

● Bessere Qualität der Eigenmittelbestandteile.

● Mindestkapitalanforderungen und Kapitalpuffer.



Darüber hinaus werden die Mindestkapitalanforderungen durch zwei Kapitalpuffer ergänzt:

- Der Kapitalerhaltungspuffer ist ein gleichbleibender Aufschlag von 2,5 %, der aus hartem Kernkapital besteht. Wird er unterschritten, führt das unter anderem zu Ausschüttungsbeschränkungen.
- Der antizyklische Kapitalpuffer ist als zusätzliche Komponente zur Stärkung der Eigenmittelausstattung der Institute ebenfalls aus hartem Kernkapital zu bilden. Ziel ist es, in Zeiten eines wirtschaftlichen Aufschwungs Kapitalpuffer aufzubauen, die in Zeiten des Abschwungs zum Abdecken von Verlusten abschmelzen können. Die Höhe des Kapitalerhaltungspuffers liegt grundsätzlich bei maximal 2,5 % und wird vierteljährlich nach Maßgabe des Verhältnisses der Wachstumsraten des Kreditvolumens zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) und nach Empfehlungen des ESRB festgelegt.

Die neuen Eigenmittelanforderungen sollen entsprechend den Baseler Vorgaben grundsätzlich schrittweise bis zum 1. Januar 2019 eingeführt werden. Im Unterschied zum Baseler Text überlässt es der Entwurf der CRR allerdings ausdrücklich den Mitgliedstaaten, die erhöhten Anforderungen bereits ab dem 1. Januar 2013 anzuwenden bzw. den Übergang schneller zu gestalten.

Tabelle 2

**Neue Kapitalanforderungen**

| Anforderung (%) \ Jahr                            | 2013    | 2014  | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019 |
|---|---------|-------|--------|--------|--------|--------|------|
| <b>Hartes Kernkapital</b>                         | 3,5-4,5 | 4-4,5 | 4,5    | 4,5    | 4,5    | 4,5    | 4,5  |
| <b>Kernkapital gesamt</b>                         | 4,5-6   | 4,5-6 | 6      | 6      | 6      | 6      | 6    |
| <b>Mindestkapital gesamt</b>                      | 8       | 8     | 8      | 8      | 8      | 8      | 8    |
| <b>Kapitalerhaltungspuffer</b>                    | -       | -     | -      | 0,625  | 1,25   | 1,875  | 2,5  |
| <b>Mindestkapital und Kapitalerhaltungspuffer</b> | 8       | 8     | 8      | 8,625  | 9,25   | 9,875  | 10,5 |
| <b>Abzüge vom harten Kernkapital</b>              | -       | 0-100 | 20-100 | 40-100 | 60-100 | 80-100 | 100  |

Quelle: BaFin

● Liquiditätsanforderungen.

Der Kommissionsentwurf orientiert sich auch hinsichtlich der neuen Liquiditätsanforderungen an den Vorgaben von Basel III. Konkret ist vorgesehen, zwei neue Kennzahlen einzuführen:

- Die Liquiditätsdeckungsanforderung (Liquidity-Coverage-Requirement – LCR) soll die kurzfristige Widerstandskraft der Institute gegenüber eigenen Refinanzierungsproblemen bei Störung der Marktliquidität sichern. Die LCR vergleicht daher die hochliquiden Aktiva des Instituts mit den Netto-Abflüssen von Barmitteln in einem Stressszenario mit einem Zeithorizont von 30 Tagen.

- Die strukturelle Liquiditätsquote (Net-Stable-Funding-Ratio – NSFR) betrachtet einen einjährigen Zeithorizont und stellt den verfügbaren Betrag stabiler Refinanzierung dem erforderlichen Betrag stabiler Refinanzierung gegenüber. Die Berechnung einer solchen Kennzahl ist bislang im Entwurf der CRR nicht kodifiziert worden. Dies ist nur bei den zu meldenden Bestandteilen geschehen.

Für beide Kennziffern ist ein Beobachtungszeitraum vorgesehen. Erst danach werden sie endgültig festgelegt. Die EBA hat der EU-Kommission für die LCR bis zum 31. Dezember 2013 und für die NSFR bis zum 31. Dezember 2015 einen Bericht auf Basis der gesammelten Daten vorzulegen. Nach der endgültigen Definition und Kalibrierung wird die LCR zwischen dem 1. Januar 2015 und dem 31. Dezember 2015 eingeführt. Der CRR-Entwurf nennt kein Datum, von dem an die NSFR eingehalten werden muss.

Als zusätzlicher Parameter für die Liquiditätsüberwachung soll unter anderem eine auf vertraglichen Laufzeiten basierende Liquiditätsablaufbilanz (Maturity-Ladder-Reporting) eingeführt werden.

Folgen Rat und EU-Parlament dem Vorschlag der Kommission, wird in Zukunft auch bei der Liquiditätsaufsicht grundsätzlich das Prinzip der Heimatlandaufsicht für die Überwachung von Zweigniederlassungen gelten. Dies würde eine Abkehr von der bisherigen Praxis der Gastlandaufsicht in der Liquiditätsaufsicht bedeuten.

#### ● Kontrahentenausfallrisiko.

Aufbauend auf dem Vorschlag der Europäischen Kommission zu Zentralen Gegenparteien und OTC-Derivaten sowie den Baseler Vorgaben sieht auch der Entwurf der CRR Regelungen für Kapitalanforderungen für OTC-Derivate vor. Positionen, die über einen Zentralen Kontrahenten zentral gecleart werden, werden mit einem moderaten Risikogewicht in Höhe von rund 2 % versehen, nicht zentral geclearte OTC-Derivate mit einem höheren Risikogewicht. Voraussetzung für die Inanspruchnahme des 2-Prozent-Risikogewichts ist nach derzeitigem Diskussionsstand die Einhaltung der überarbeiteten Standards von CPSS und IOSCO, der Principles for Financial Markets Infrastructures.

#### ● Leverage-Ratio als Schuldenbremse.

Die übermäßige bilanzielle und außerbilanzielle Verschuldung von Instituten ist als einer der Hauptgründe für die Bankenkrise identifiziert worden. Als Reaktion hierauf sieht Basel III eine Höchstverschuldungsquote vor, eine Leverage-Ratio. Diese Quote soll als einfach handhabbares Instrument ein Korrektiv zu den internen Risikomodellen der Banken bilden, die Risiken möglicherweise unterschätzen. Ziel ist es, die Verschuldung der Institute und deren Kapitalausstattung besser in Einklang zu bringen.

Der Entwurf der CRR hat dieses Konzept übernommen. Da es sich um ein neues aufsichtliches Instrument handelt, sieht der Entwurf der CRR ebenso wie Basel III eine Beobachtungsperiode bis 2017 vor. Erst danach wird auf Basis eines Berichts der EBA entschieden, ob und in welcher Ausgestaltung und Höhe die Höchstverschuldungsquote 2018 verbindlich eingeführt wird. Trotz der dann noch laufenden Beobachtungsperiode sieht der CRR-Entwurf vor, dass die Institute ihre Höchstverschuldungsquote bereits ab 2015 veröffentlichen.

Ergänzend zur Ermittlung der Höchstverschuldungsquote sollen die Institute in ihrer internen Risikosteuerung künftig auch das Risk of Excessive Leverage berücksichtigen. Es handelt sich hierbei um das Risiko eines destabilisierenden Verschuldungsabbaus, der die Marktpreise unter Druck setzt, wodurch die Buchwerte der verbleibenden Vermögensgegenstände sinken und so das Eigenkapital der Institute abschmilzt. Parallel zur Veröffentlichung der Höchstverschuldungsquote sollen die Institute ab 2015 auch eine Beschreibung ihrer Prozesse zur Steuerung des Risk of Excessive Leverage veröffentlichen.

#### Aufsichtliche Sanktionen.

Der Entwurf der CRD IV enthält einen grundlegend überarbeiteten und erweiterten Abschnitt zu den bankaufsichtlichen Sanktionen. Erweitert werden nicht nur die Regelungen zu den Eingriffsbefugnissen, über die die Aufsichtsbehörden innerhalb der EU mindestens verfügen müssen. Der Abschnitt enthält erstmals auch Vorschriften zu einer Vereinheitlichung der Bußgeldrahmen. Hintergrund der Überarbeitung sind die bislang stark voneinander abweichenden Maßnahmen- und Sanktionsregimes innerhalb der EU. Mit Blick auf eine zunehmende grenzüberschreitende Tätigkeit der Institute und die Tatsache, dass bankaufsichtliche Maßnahmen und Sanktionen als begleitende Maßnahmen die Effektivität anderer stabilisierender und korrigierender Eingriffe sicherstellen können, sieht die Europäische Kommission die Notwendigkeit, auch auf diesem Gebiet wenigstens eine Mindestharmonisierung des aufsichtlichen Instrumentariums zu erreichen.

#### Governance-Vorschriften werden überarbeitet.

Auch die Governance-Vorschriften werden überarbeitet. Dieses Vorhaben geht zurück auf das „Grünbuch Europäischer Corporate Governance-Rahmen“ der Europäischen Kommission aus dem Frühjahr 2011. Prägend sind auch hierbei die Lehren aus der Krise, die Mängel in der internen Risikosteuerung der Institute und Fehlleistungen der Geschäftsleiter und Aufsichtsorgane offenbart hat. Ein wesentliches Ziel der neuen Regelungen in der CRD IV besteht daher darin, die Risikoüberwachung durch die Geschäftsleiter und Aufsichtsräte und die Risikosteuerungsfunktion in den Unternehmen zu stärken. Daneben werden die Anforderungen an die Zusammensetzung und Qualifikation der Geschäftsleitung und der Aufsichtsräte erweitert.

### Weitere Harmonisierung

Neben der Umsetzung von Basel III verfolgt die Europäische Kommission mit der CRD IV auch das Ziel, das europäische Bankenaufsichtsrecht weiter zu harmonisieren. Ein einziges Regelwerk soll geschaffen werden, ein Single Rule-Book. Zentraler Ausdruck dieses Harmonisierungsgedankens ist die Überführung insbesondere der technischen Säule-I-Anforderungen aus der bisherigen CRD und ihren Anhängen in eine unmittelbar anwendbare EU-Verordnung. Bereits mit den vorangegangenen CRD-Änderungen waren die nationalen Wahlrechte nach und nach reduziert worden. In der Verordnung gibt es nun – von eng umgrenzten Ausnahmen abgesehen – keine Wahlrechte mehr. Die wenigen verbleibenden Wahlrechte der nationalen Aufsichtsbehörden werden in vielen Fällen durch EBA-Mandate zum Entwurf von verbindlichen technischen Regulierungs- oder Durchführungsstandards eingeschränkt.

### Zeitplan und nationale Umsetzung der CRD IV

Aufgrund der engen inhaltlichen Verknüpfung ist auch der Zeitplan für die Umsetzung und das Inkrafttreten der CRD IV und der CRR an Basel III orientiert. So sollen die neuen Regelungen grundsätzlich zum 1. Januar 2013 in Kraft treten. Unter Berücksichtigung der oben dargestellten Übergangs- und Beobachtungszeiträume sollen CRD IV und CRR spätestens ab dem 1. Januar 2019 vollumfänglich angewendet werden.

Mit Blick auf die nationale Umsetzung ergibt sich die Besonderheit, dass, wie bereits beschrieben, ein Teil der Regelungen in einer unmittelbar anwendbaren EU-Verordnung geregelt sein wird und keiner nationalen Umsetzung bedarf. Allerdings ist das bestehende nationale Recht um alle konkurrierenden oder der EU-Verordnung entgegenstehenden Vorschriften zu bereinigen. Dies wird neben dem Kreditwesengesetz (KWG) insbesondere auch die Solvabilitätsverordnung und die Groß- und Millionenkreditverordnung betreffen. Eine nationale Umsetzung bleibt erforderlich für den Richtlinienenteil sowie im Hinblick auf Institute im Sinne des KWG, die nicht unmittelbar in den Anwendungsbereich der CRD IV fallen.

### Eigenmittelanforderungen und Aufsichtsstandards für Zentrale Kontrahenten

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht hat die Risk-Measurement-Group (RMG), in der auch die BaFin mitarbeitet, damit beauftragt, die Eigenmittelanforderungen für Zentrale Kontrahenten zu überarbeiten. Die gegenwärtige Anrechnungsfreiheit für Positionen gegenüber einem Zentralen Kontrahenten soll zugunsten einer risikogerechteren Betrachtung aufgegeben werden. Grundvoraussetzung für die Inanspruchnahme der im Vergleich zu bilateralen Geschäften deutlich geringeren Kapitalanforderungen ist, dass der Zentrale Kontrahent die überarbeiteten Standards für Zentrale Kontrahenten des Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) und der IOSCO einhält.<sup>24</sup> Der Vorschlag der RMG sieht künftig ein Risikogewicht in Höhe von 2 % für Positionen aus Handelsgeschäften gegenüber dem Zentralen Kontrahenten vor. Gleiches gilt für den aktuellen Entwurf der europäischen Capital Requirements Regulation (CRR).

Die Bestimmung risikoadäquater Kapitalanforderungen für Beiträge zu den Clearingfonds ist noch nicht abgeschlossen. Ein Clearingfonds trägt Verluste, die durch den Ausfall eines Clearingmitglieds entstehen, und sozialisiert sie unter den Clearingmitgliedern, wenn die Sicherheiten und die Clearingfondsbeiträge des ausgefallenen Clearingmitglieds selbst nicht ausreichen (Wasserfallkonstruktion).

● Kontrahentenausfallrisiko und Zentrale Kontrahenten.

<sup>24</sup> „Principles for Financial Markets Infrastructures“, vgl. S. 42 f.

Die Kapitalanforderung für Beiträge zum Clearingfonds soll dem Risiko des Zentralen Kontrahenten entsprechen, das dieser wiederum über den Clearingfonds auf seine Mitglieder abwälzt. Kernelemente der Berechnung sind deshalb das so genannte hypothetische Kapital, das ein Zentraler Kontrahent als Kreditinstitut selbst vorhalten müsste, um die Kontrahentenausfallrisiken gegenüber all seinen Clearingmitgliedern abzudecken, und dessen Abdeckungsgrad durch den Clearingfonds. Die hypothetische Kapitalanforderung wird dann in dem Maße auf die Clearingmitglieder übertragen, wie diese aufgrund ihrer Beiträge zum Clearingfonds oder noch zu erstattender Beiträge für die Verluste des Zentralen Kontrahenten haften.

### 3 Solvency II

#### Omnibus-II-Richtlinie

● Verabschiedung der Omnibus-II-Richtlinie verzögert sich.

Im Januar 2011 legte die Europäische Kommission den Entwurf der Omnibus-II-Richtlinie<sup>25</sup> vor, mit der die Solvency-II-Rahmenrichtlinie<sup>26</sup> geändert werden soll. Die vorgesehenen Änderungen beziehen sich im Wesentlichen auf die Regelungen zu den delegierten Rechtsakten, technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards sowie die Rolle der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority). Außerdem soll die Rechtsgrundlage für den Erlass von Übergangsbestimmungen zu Solvency-II-Vorschriften geschaffen werden.

Entgegen der ursprünglichen Zeitplanung hat der so genannte Trilog, der der Abstimmung zwischen Rat, Kommission und Parlament dient, nicht 2011 begonnen. Die Trilog-Verhandlungen beginnen nun unter dänischer Ratspräsidentschaft. Mit einer Veröffentlichung der Omnibus-II-Richtlinie ist daher nicht vor Herbst 2012 zu rechnen.

Die Verzögerungen beim Erlass der Omnibus-II-Richtlinie haben Auswirkungen auf den Zeitplan des gesamten Solvency-II-Projekts. Die Änderungen an der Rahmenrichtlinie, die Omnibus II vornehmen wird, beeinflussen die delegierten Rechtsakte. Diese können erst öffentlich konsultiert und veröffentlicht werden, wenn Omnibus II in Kraft getreten ist. Die delegierten Rechtsakte haben ihrerseits erhebliche Auswirkungen auf die Leitlinien und Empfehlungen von EIOPA. Sie müssen veröffentlicht werden, bevor die Leitlinien und Empfehlungen in die öffentliche Konsultation gegeben und finalisiert werden können. Letztere könnten dadurch möglicherweise erst im Laufe des Jahres 2013 vollständig abgeschlossen sein.

<sup>25</sup> Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinien 2003/71/EG und 2009/138/EG im Hinblick auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung und der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde vom 19.01.2011.

<sup>26</sup> Richtlinie 2009/138/EG, ABl. EU L 335, S. 1 ff.

● Entwurf der delegierten Rechtsakte in Vorbereitung.

### Delegierte Rechtsakte und technische Standards

Über den Entwurf der delegierten Rechtsakte zu Solvency II hat die EU-Kommission bis Mitte 2011 auf Ebene der Solvency-Experts-Group in mehreren Sitzungen mit den Mitgliedstaaten diskutiert. Anschließend hat die Kommission Durchführungsmaßnahmen unter Berücksichtigung der Änderungsvorschläge der Mitgliedstaaten überarbeitet. Ein endgültiger Entwurf konnte 2011 nicht erarbeitet werden. Eine weitgehend endgültige Entwurfsfassung ist im Frühjahr 2012 vorgelegt worden und wird nach Inkrafttreten der Omnibus-II-Richtlinie verabschiedet.

Nachdem EIOPA im März 2011 die letzten Vorschläge für die delegierten Rechtsakte an die Europäische Kommission weitergegeben hat, haben die EIOPA-Arbeitsgruppen 2011 an Entwürfen für verschiedene technische Standards gearbeitet. Diese sind aufgrund von erwarteten Änderungen der Solvency-II-Rahmenrichtlinie durch die Omnibus-II-Richtlinie zu bestimmten Themenbereichen zu erstellen. Technische Standards soll es etwa zu Berichterstattungspflichten, zu Kapitalaufschlägen, zu Veröffentlichungspflichten, zur Zinsstrukturkurve, zu ergänzenden Eigenmitteln, zur Standardformel oder zu zahlreichen Aspekten interner Modelle geben.

Darüber hinaus hat EIOPA eine Vielzahl von Leitlinien und Empfehlungen erarbeitet, die helfen sollen, die Verwaltungspraxis der verschiedenen Aufsichtsbehörden zu harmonisieren. Viele dieser Papiere entwickelt EIOPA ohne Empfehlung der Europäischen Kommission aus eigener Initiative.

### Quantitative Anforderungen

Im Zusammenhang mit den quantitativen Anforderungen von Solvency II waren zahlreiche wichtige Themen zu bearbeiten. Aufgrund des Umfangs der zu klärenden Fragen konnte EIOPA 2011 nicht alle Leitlinien und Empfehlungen abschließen. Die Feinabstimmung der quantitativen Anforderungen fand auf der Grundlage der Ergebnisse der fünften Quantitativen Auswirkungsstudie (QIS 5) statt.

Zur Unterstützung der versicherungsmathematischen Funktion hat eine EIOPA-Arbeitsgruppe actuarielle Leitlinien entwickelt, die zu einer konvergenten Kalkulation des Best Estimate (Bester Schätzwert) beitragen sollen.

● Eigenmittel spielten wichtige Rolle.

Das Thema Eigenmittel spielte 2011 eine wichtige Rolle. So hat EIOPA weitere Gespräche mit europäischen Verbänden und Vertretern von Kreditinstituten über die Kriterien für Hybridkapitalinstrumente geführt. Ziel war es, realitätsnahe Regeln zu schaffen, die Produkte ermöglichen, die tatsächlich vom Kapitalmarkt angenommen werden. Zur Diskussion standen auch weiterhin die Anrechnungslimits für Eigenmittel. Die 2010 durchgeführte QIS 5 hatte gezeigt, dass zur Sicherung der Qualität der Eigenmittel ohne Gefährdung der Eigenmittelposition der Versicherungsunternehmen strengere Anforderungen angelegt werden können. Den Ergebnis-

sen der Studie zufolge wird die Höhe der Eigenmittel unter Solvency II eher steigen und die Eigenmittelausstattung generell ausreichend sein.

Bei den Diskussionen auf europäischer Ebene gelang es, für einzelne quantitative Fragen, die für die deutsche Versicherungswirtschaft eine große Bedeutung haben, positive Entwicklungen in Gang oder fortzusetzen.

### **Interne Modelle**

Im Vordergrund stand für EIOPA auch die Erarbeitung von Leitlinien und Empfehlungen zu internen Modellen, weil diese im Vorfeld der Implementierung von Solvency II als unentbehrlich angesehen werden. Das betrifft insbesondere Leitlinien und Empfehlungen zu Tests und Standards, zu partiellen internen Modellen und zum Genehmigungsverfahren. Weiter fortgeschritten sind auch die Arbeiten an Leitlinien und Empfehlungen zu Modelländerungen und Validierungstools.

● Leitlinien zur Vorantragsphase.

Ein besonderes Augenmerk legte EIOPA auf die so genannte Vorantragsphase. Die Behörde hat hierzu nicht nur Leitlinien und Empfehlungen entwickelt, sondern verschiedene bereits 2010 beschlossene Initiativen umgesetzt. Ziel dieser Initiativen ist es, für eine ausreichende Konvergenz der Praktiken der Aufsichtsbehörden in der Vorantragsphase zu sorgen. Außerdem sollen die Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden und die Effektivität der Arbeit in den Aufsichtskollegien bei der Genehmigung von internen Gruppenmodellen gefördert werden.

### **Gruppenaufsicht**

Die Arbeitsschwerpunkte EIOPAs bei der Gruppenaufsicht lagen 2011 in der Entwicklung der Leitlinien und Empfehlungen zu gruppeninternen Transaktionen und Risikokonzentrationen sowie zur Berechnung der Solvabilitätskapitalanforderung auf Gruppenebene. Wachsende Bedeutung kam 2011 auch dem Thema Aufsichtskollegien (Colleges) zu. EIOPA hat Mitarbeiter seiner Oversight Unit eingesetzt, die regelmäßig an Sitzungen der Kollegien teilnehmen und kritisches Feedback dazu geben. Außerdem wurden Leitlinien und Empfehlungen vorbereitet, die die Arbeit der Aufsichtskollegien harmonisieren und unterstützen sollen. Gegenstand der Diskussion waren auch und sind weiterhin der aufsichtsrechtliche Überprüfungsprozess (SRP) und die Berichterstattung gegenüber der Aufsichtsbehörde auf Gruppenebene. Die Entwürfe der Berichtsformulare sind im Laufe des Jahres angepasst und überarbeitet worden und waren vom 7. November 2011 bis 20. Januar 2012 einer der Gegenstände der Konsultation zu den Berichts- und Veröffentlichungspflichten der Unternehmen.

Darüber hinaus stellte EIOPA erste Überlegungen zu Leitlinien und Empfehlungen zur Beaufsichtigung von Drittstaatenniederlassungen an.



### Aufsichtssysteme von Drittstaaten

#### ● Äquivalenzprüfung.

Auf Grundlage eines Calls for Advice der Kommission war EIOPA berufen, die Äquivalenz der Aufsichtsregime der Schweiz, Bermudas und Japans mit Solvency II zu beurteilen. Bei der Schweiz und Bermuda ging es um die Artikel 172 (Rückversicherung), 227 (Gruppen-solvvenz) und 260 (Gruppenaufsicht) der Solvency-II-Rahmenrichtlinie, bei Japan um Artikel 172 (Rückversicherung).

Die Äquivalenzurteile von EIOPA haben Auswirkungen auf die Solvenzanforderungen für europäische Erst- und Rückversicherungsunternehmen, die Verträge mit Rückversicherern aus den jeweiligen Drittstaaten abschließen, sowie von Versicherungsgruppen, die sowohl in der EU als auch in den jeweiligen Drittstaaten tätig sind. Das Urteil ist deshalb für die betroffenen Versicherungsunternehmen von hoher finanzieller Bedeutung. Durchgeführt hat die Prüfungen das EIOPA Equivalence Committee. Die BaFin war an diesen Prüfungen maßgeblich beteiligt.

Im Einzelnen hat EIOPA folgende Vorschläge unterbreitet: Das Aufsichtsregime der Schweiz wird trotz kleinerer Vorbehalte insgesamt als „äquivalent“ zu Solvency II eingestuft. Japan wurde als „äquivalent mit gewissen Vorbehalten“ in der Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen eingestuft. Das Aufsichtsregime Bermudas hat EIOPA als „nicht äquivalent“ hinsichtlich firmeneigener Versicherungen (Captives) und „äquivalent mit gewissen Vorbehalten“ in der Aufsicht über kommerzielle Versicherer eingestuft. EIOPA hat die Vorschläge zu den drei Äquivalenzprüfungen am 20. Oktober 2011 verabschiedet und anschließend an die EU-Kommission übersandt.

#### ● EIOPA prüft Rechtsvorschriften von Drittstaaten für Übergangsvorschriften.

2012 wird EIOPA die Rechtsvorschriften derjenigen Drittstaaten prüfen, die für die Übergangsvorschriften für Drittstaaten im Rahmen der Solvenzberechnung nach Solvency II (Equivalence-Transitional-Measures) in Betracht kommen. Die EU-Kommission hat eine Liste von Kandidaten erstellt. Die Teilnahme der Drittstaaten an dem Verfahren ist prinzipiell freiwillig. Allerdings kann und wird die Kommission vermutlich auch Drittstaaten, die nur eingeschränkt kooperieren, auf der Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen einer Analyse unterziehen. Die vorläufigen Äquivalenzentscheidungen von EIOPA sind auch für die deutschen Versicherer und Versicherungsgruppen von großer Relevanz, da die Beaufsichtigung von Versicherern aus diesen Drittstaaten – einschließlich der Beaufsichtigung des Mutterunternehmens einer Versicherungsgruppe – in der EU als gleichwertig anerkannt wird und Rückversicherer aus diesen Staaten keine Sicherheiten stellen müssen.

### Qualitative Anforderungen und Berichtspflichten

In der Zeit vom 7. November 2011 bis zum 20. Januar 2012 konsultierte EIOPA die Entwürfe zu zwei ersten Papieren öffentlich und überarbeitete diese anschließend. Es handelte sich um die technischen Standards sowie die Leitlinien und Empfehlungen zu den Berichts- und Veröffentlichungspflichten der Unternehmen und die da-



zugehörigen Formulare für quantitative Angaben und um Leitlinien und Empfehlungen zum Own-Risk-and-Solvency-Assessment (unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung – ORSA). Beide Themenkomplexe genießen eine gewisse Sonderstellung, die es ermöglicht hat, sie bereits vor Veröffentlichung der delegierten Rechtsakte öffentlich zu konsultieren. Das ORSA-Papier wird nicht von den delegierten Rechtsakten beeinflusst, da diese keine das ORSA betreffenden Konkretisierungen der Rahmenrichtlinie vorsehen. In Bezug auf die Berichts- und Veröffentlichungspflichten benötigen Unternehmen und Aufsichtsbehörden eine gewisse Vorlaufzeit, weil sie informationstechnische Voraussetzungen schaffen müssen, um eine zuverlässige und fristgerechte Berichterstattung sicherzustellen. Die Arbeiten an den so genannten Reporting-Templates müssen daher so schnell wie möglich abgeschlossen werden. Die Konsultation der Templates für die Einzel- und die Gruppenebene schließt eine Entwicklungsphase ab, die 2010 das Vorgängergremium von EIOPA, der Ausschuss der Europäischen Versicherungsaufsichter CEIOPS, in Gang gesetzt hatte und die die Vertreter der europäischen Versicherungswirtschaft eng begleitet haben. Weitere öffentliche Konsultationen sind nicht vor Mitte 2012 zu erwarten.

#### **BaFin pflegt intensiven Austausch mit Versicherungsunternehmen**

2011 veranstaltete die BaFin unter Beteiligung des Bundesfinanzministeriums zwei Konferenzen zum Thema Solvency II. Adressaten waren in erster Linie Versicherungsunternehmen. Am 7. Juni stand die Diskussion unter dem Motto „Solvency II – zu komplex für kleine und mittlere Versicherer?“ und war speziell auf diese Zielgruppe ausgerichtet. Die Veranstaltung zeigte, dass die Unternehmen große Hoffnungen in das Proportionalitätsprinzip setzen. Unternehmensvertreter beklagten die hohe Komplexität der quantitativen Anforderungen von Solvency II, die den Anstieg von Kosten und Beiträgen zur Folge haben werde. Es müsse ausreichende Vereinfachungen geben. Hinsichtlich der qualitativen Anforderungen an die Geschäftsorganisation wurde mehr Spielraum für kleine und mittlere Versicherungsunternehmen gefordert, die bei den organisatorischen Anforderungen sonst überfordert seien. Starke Kritik äußerten Unternehmensvertreter auch an den geplanten Berichtspflichten der Aufsichtsbehörde gegenüber, die als nicht proportional empfunden werden. Die BaFin erläuterte Möglichkeiten und Grenzen des Proportionalitätsprinzips und stellte die aktuellen Maßnahmen und Initiativen zur Vereinfachung des Solvency-II-Regelwerks dar, die sie unterstützt hat und weiter unterstützen wird.

In der Veranstaltung am 13. Oktober informierte die BaFin über aktuelle Entwicklungen im Zusammenhang mit Solvency II. Ein Vertreter der Europäischen Kommission stellte die Ziele von Solvency II dar und beschrieb die Änderungen und Ergänzungen, welche die Europäische Kommission an den Entwürfen zu den Durchführungsmaßnahmen vorgenommen hat. Die QIS-5-Ergebnisse würden nun berücksichtigt. Als Folge reduziere sich die Komplexität der Regelungen in vielen Bereichen, etwa bei den Rückstellungen,

den Eigenmitteln und der Berechnung der Solvabilitätskapitalanforderungen nach der Standardformel. Eine Vertreterin des Bundesfinanzministeriums erläuterte die Projektrisiken, die mit einer weiteren Verschiebung der Umsetzungsfrist für Solvency II verbunden seien, und informierte über den Stand des Umsetzungsprojektes auf nationaler Ebene. Auch bei dieser Veranstaltung blieb Kritik an Solvency II nicht aus. So wurde gefordert, die Komplexität des Regelwerks weiter zu reduzieren. Handlungsbedarf sah man auch hinsichtlich hoher Volatilitäten bei der Zinsstrukturkurve, die es zu vermeiden gelte. Auch forderte man ein tragfähiges Übergangskonzept und die proportionale Ausgestaltung des Regelwerks, damit kleinere und mittlere Versicherungsunternehmen nicht überfordert würden. Diesen Forderungen schloss sich die BaFin an. Am Entwurf des Umsetzungsgesetzes wurde vor allem moniert, dass die Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips durch die Aufsichtsbehörde nicht ausdrücklich im Entwurf des Änderungsgesetzes zum Versicherungsaufsichtsgesetz verankert worden sei. Für die BaFin stellt sich das rechtlich nicht als Problem dar.

## 4 Europäische Aufsichtsstruktur

Am 1. Januar 2011 haben die drei Europäischen Aufsichtsbehörden ihre Arbeit aufgenommen: Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) mit Sitz in London, die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) mit Sitz in Frankfurt am Main und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) mit Sitz in Paris. Die drei Europäischen Aufsichtsbehörden sind im Wege der Rechtsnachfolge aus den bisherigen Level-3-Ausschüssen CEBS (Committee of European Banking Supervisors), CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) und CESR (Committee of European Securities Regulators) hervorgegangen und verfügen über eine eigene Rechtspersönlichkeit. Sie sind neben den nationalen Aufsichtsbehörden für die Instituts- und Marktaufsicht, auch mikroprudenzielle Aufsicht genannt, zuständig. Die makroprudenzielle Aufsicht, also die Aufsicht über die Stabilität des gesamten Finanzsystems, nimmt der Europäische Ausschuss für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board) mit Sitz in Frankfurt am Main wahr. Der ESRB ist bei der Europäischen Zentralbank (EZB) angesiedelt, jedoch ein von ihr unabhängiges Gremium ohne eigene Rechtspersönlichkeit.

Mit diesem Europäischen System der Finanzaufsicht ESFS (European System of Financial Supervision) will der europäische Gesetzgeber die Harmonisierung der Finanzaufsicht in Europa vorantreiben und dafür sorgen, dass aufsichtliche Vorschriften im EU-Binnenmarkt kohärent angewendet werden.

● Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörden.

Für diese Zwecke können die drei EU-Aufsichtsbehörden unverbindliche Leitlinien und Empfehlungen erlassen; die nationalen Aufseher müssen es jedoch begründen, wenn sie sie nicht einhalten. Darüber hinaus können EBA, EIOPA und ESMA verbindliche technische Regulierungs- und Durchführungsstandards entwerfen, die im Anschluss von der EU-Kommission erlassen werden. Die Bereiche, in denen die EU-Aufsichtsbehörden technische Standards entwickeln können, werden in den Richtlinien der einzelnen Finanzsektoren festgelegt. Außerdem stehen den drei Behörden unter bestimmten Voraussetzungen direkte Durchgriffsbefugnisse gegenüber Finanzinstituten zur Verfügung, nämlich wenn nationale Aufseher EU-Recht nicht oder falsch anwenden, zur Beilegung von Meinungsverschiedenheiten zwischen nationalen Aufsehern oder im Krisenfall.

Ein direkter Durchgriff ist jedoch erst am Ende eines abgestuften Verfahrens möglich: Zunächst wenden sich die EU-Aufsichtsbehörden an die nationalen Aufsichtsbehörden, damit diese die erforderlichen Maßnahmen ergreifen, um beispielsweise auf krisenhafte Entwicklungen zu reagieren oder eine EU-Rechtsverletzung zu beseitigen. Erst wenn die nationalen Behörden untätig bleiben, können EBA, EIOPA und ESMA unter engen Voraussetzungen eine direkte Entscheidung gegenüber einem Finanzinstitut treffen.

● Organisation der Europäischen Aufsichtsbehörden.

Die EU-Aufsichtsbehörden werden jeweils von einem Vorsitzenden vertreten und einem Exekutivdirektor geleitet, welche ihr Amt jeweils unabhängig und für eine Amtszeit von regelmäßig fünf Jahren ausüben. Jede der drei Aufsichtsbehörden hat ferner einen Rat der Aufseher (Board of Supervisors) und einen Verwaltungsrat (Management Board). Zudem gibt es einen gemeinsamen Beschwerdeausschuss (Board of Appeal) und einen Gemeinsamen Ausschuss (Joint Committee) aller drei Behörden.

● Rat der Aufseher.

Entscheidungsorgan einer jeden Europäischen Finanzaufsichtsbehörde ist der Rat der Aufseher. Stimmberechtigte Mitglieder dieses Ausschusses sind die Präsidenten der 27 nationalen Aufsichtsbehörden. Der Rat der Aufseher trifft seine Entscheidungen grundsätzlich mit einfacher Mehrheit nach dem Prinzip „pro Mitglied eine Stimme“.

Ausgenommen von dieser Regel sind zum einen Entscheidungen zur Entwicklung technischer Standards, zur Erstellung von Leitlinien und Empfehlungen sowie zu Haushaltsfragen der Europäischen Aufsichtsbehörden. Diese Entscheidungen werden mit qualifizierter Mehrheit mit Stimmgewichtung getroffen. Gesonderten Abstimmungsregeln unterliegen zum anderen Beschlüsse, mit denen die Europäischen Finanzaufsichtsbehörden Streitigkeiten zwischen nationalen Aufsehern verbindlich beilegen. Die Räte der Aufseher können für bestimmte, ihnen zugewiesene Aufgaben interne Ausschüsse und Gremien einsetzen.



● Verwaltungsrat.

Die Verwaltungsräte von EBA, EIOPA und ESMA haben jeweils sieben Mitglieder: den Vorsitzenden der jeweiligen EU-Behörde sowie sechs weitere Mitglieder, die von den stimmberechtigten Mitgliedern des jeweiligen Rates der Aufseher und aus deren Kreis gewählt werden. Die Verwaltungsräte nehmen administrative Aufgaben wahr und gewährleisten, etwa durch den Vorschlag eines Jahresarbeitsprogramms, dass die EU-Behörden ihren Auftrag ausführen und die ihnen zugewiesenen Aufgaben wahrnehmen.

● Beschwerdeausschuss.

Wird Unionsrecht verletzt, in Krisenfällen und zur Beilegung von Meinungsverschiedenheiten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden in grenzübergreifenden Fällen können die Europäischen Aufsichtsbehörden unter bestimmten Voraussetzungen verbindliche Beschlüsse gegenüber den betroffenen Behörden oder Instituten erlassen. Gegen diese und auch gegen weitere von den Europäischen Aufsichtsbehörden getroffene Beschlüsse können unmittelbar und mittelbar betroffene natürliche und juristische Personen Beschwerde einlegen. Aus Gründen der Effizienz und der Kohärenz hat man sich dafür entschieden, für die drei EU-Aufsichtsbehörden einen gemeinsamen Beschwerdeausschuss einzurichten, der allerdings von den jeweiligen Verwaltungs- und Regulierungsstrukturen unabhängig ist. Die Beschlüsse des Beschwerdeausschusses sind vor dem Gerichtshof der Europäischen Union anfechtbar.

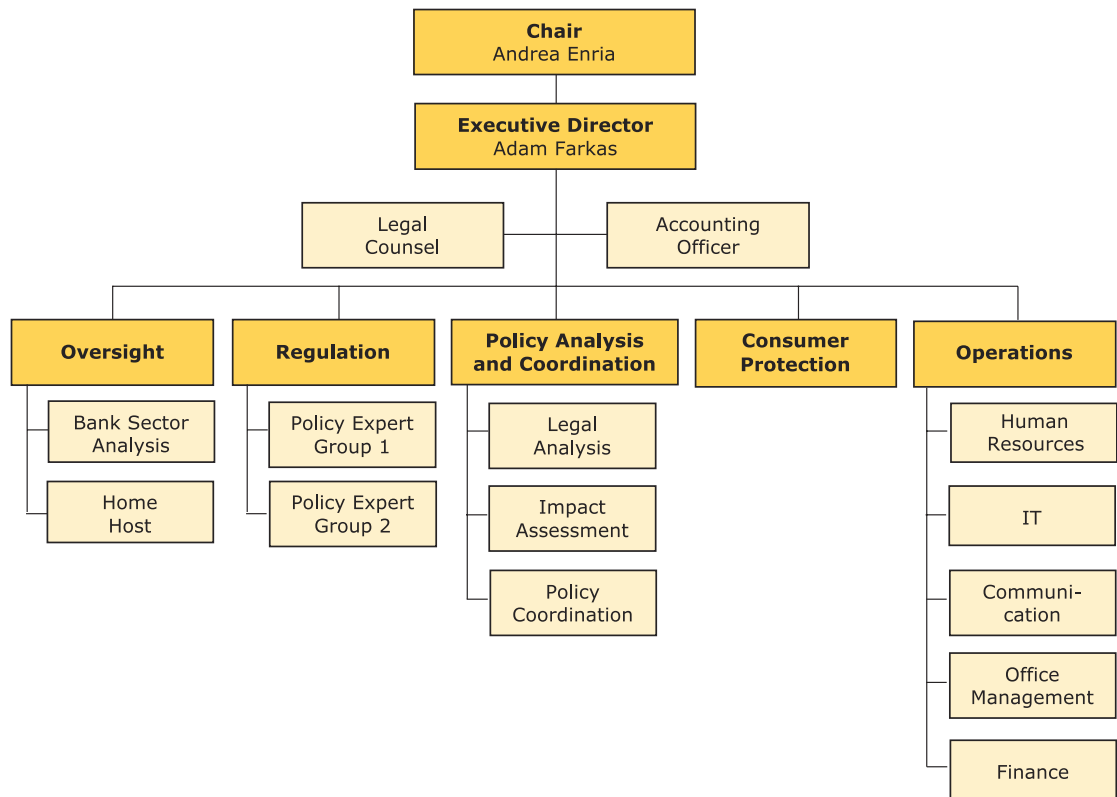
● Gemeinsamer Ausschuss.

Der Gemeinsame Ausschuss (Joint Committee) bietet ein Forum für die regelmäßige und enge Zusammenarbeit der drei Europäischen Aufsichtsbehörden. Mitglieder sind die Vorsitzenden der europäischen Aufsichtsbehörden sowie die Vorsitzenden der vier Unterausschüsse des Gemeinsamen Ausschusses. Zurzeit arbeiten die Unterausschüsse vor allem an der Entwicklung von Maßnahmen zur Verbesserung der Finanzkonglomerataufsicht, zur Bekämpfung von Geldwäsche, zur Identifizierung sektorübergreifender Risiken und zur Förderung des Verbraucherschutzes. Oberstes Ziel des Gemeinsamen Ausschusses ist es, ein einheitliches Vorgehen aller drei Europäischen Aufsichtsbehörden sicherzustellen.

### **EBA**

Die EBA ist auf dem Gebiet der Bankenaufsicht tätig. Den Vorsitz hat Andrea Enria inne. Geleitet wird die EBA von ihrem Exekutivdirektor Adam Farkas. Die interne Organisationsstruktur stellt sich wie folgt dar:

Grafik 14  
**Aufbau EBA**



Quelle: BaFin-Darstellung in Anlehnung an EBA

Die BaFin ist sowohl im Verwaltungsrat der EBA als auch in deren Rat der Aufseher durch ihren Exekutivdirektor für den Geschäftsbereich Bankenaufsicht, Raimund Röseler, vertreten.

Bisher wurden die folgenden internen Ausschüsse und Gremien eingesetzt:

- Das Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP) berät und unterstützt die EBA dabei, eine gemeinsame Aufsichtskultur zu schaffen, dafür zu sorgen, dass die Aufsichtskollegien kohärent funktionieren, einheitliche Bewertungen zu erstellen und Entscheidungen zu treffen, qualitativ hochwertige technische Standards oder Leitlinien und Empfehlungen zu entwerfen, und dabei, die Risiken im Bankensektor laufend zu bewerten und zu überwachen.
- Die Aufgabe des Standing Committee on Regulation and Policy (SCREPOL) besteht darin, die EBA bei der Erarbeitung bindender und nicht bindender Regelungen für die Bankenaufsicht, die Sanierung und Abwicklung von Banken und für den Zahlungs- und E-Geld-Verkehr zu unterstützen.
- Das Standing Committee on Accounting, Reporting and Auditing (SCARA) berät und unterstützt die EBA, wie der Name schon sagt, auf dem Gebiet der Rechnungslegung, Prüfung und Berichterstattung.

- Das Hauptziel des Standing Committee on Financial Innovation (SCFI) besteht in der Beratung und Unterstützung der EBA bei der Überwachung innovativer und bereits bekannter Finanztätigkeiten sowie auf dem Gebiet des Verbraucherschutzes in diesem Zusammenhang.

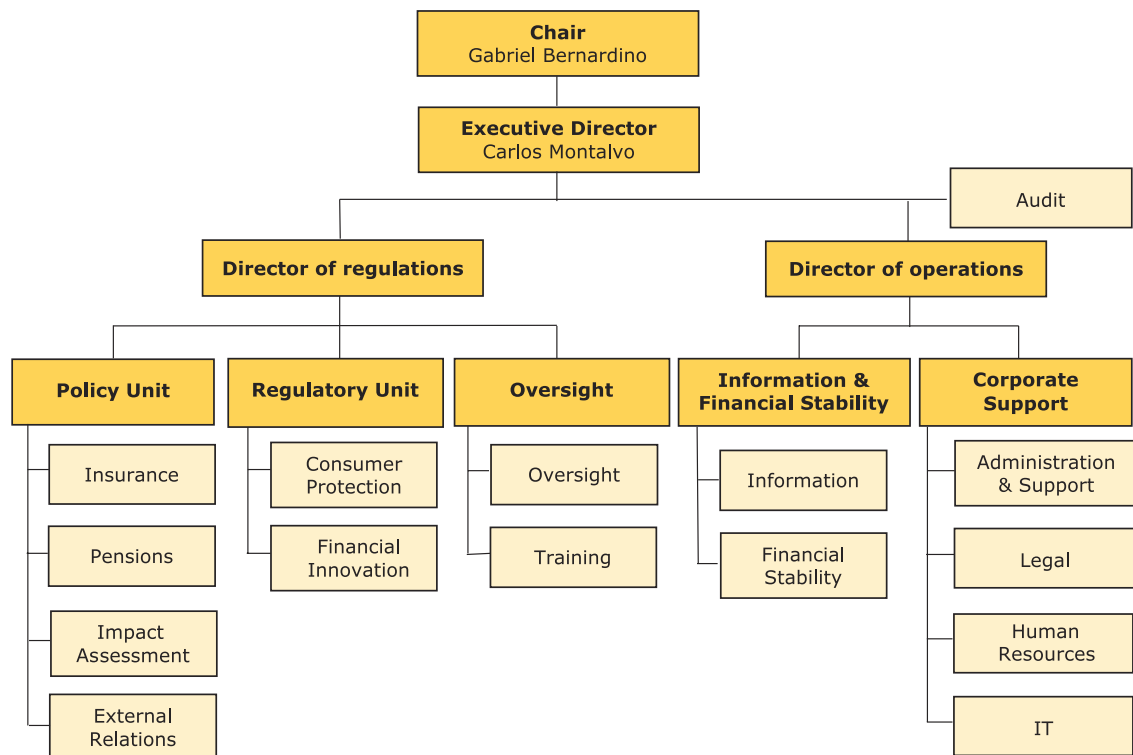
Seit ihrer Gründung hat die EBA bereits erste Leitlinien bzw. Empfehlungen veröffentlicht, beispielsweise auf den Gebieten Internal Governance und Rekapitalisierung. Derzeit entwirft die EBA die ersten verbindlichen technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards, welche die EU-Kommission im Laufe des Jahres 2012 erlassen muss.

**EIOPA**

In die Zuständigkeit von EIOPA fällt zum einen das Versicherungswesen, zum anderen die betriebliche Altersversorgung. Vorsitzender von EIOPA ist Gabriel Bernardino. Carlos Montalvo leitet EIOPA in seiner Funktion als Exekutivdirektor.

Der interne Aufbau von EIOPA sieht wie folgt aus:

Grafik 15  
**Aufbau EIOPA**



Quelle: BaFin-Darstellung in Anlehnung an EIOPA



Die Exekutivdirektorin für den Geschäftsbereich Versicherungsaufsicht, Gabriele Hahn, vertritt die BaFin bei EIOPA im Rat der Aufseher.

EIOPA verfügt derzeit über zehn ständige Ausschüsse sowie das Review-Panel und drei Task-Forces. Die Hälfte der Ausschüsse beschäftigt sich mit Fragen rund um Solvency II. Andere Ausschüsse widmen sich der betrieblichen Altersversorgung, der Finanzstabilität, dem Verbraucherschutz und Finanzinnovationen, Fragen zur IT und zur Datensammlung und -speicherung sowie der EIOPA-internen Qualitätskontrolle. Aufgabe des Review-Panels ist es, regelmäßig für EIOPA alle oder einige Tätigkeiten der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden einer vergleichenden Analyse, einem so genannten Peer-Review, zu unterziehen.

● EIOPA befasst sich mit Verbraucherschutz.

EIOPA hat das ehemalige Committee on Consumer Protection von CEIOPS umbenannt und mit dem Zusatz „and Financial Innovation“ versehen, da die EIOPA-Verordnung auch dieses Gebiet erfasst. So befasst man sich in diesem Gremium mit den klassischen Gebieten des Verbraucherschutzes wie der Behandlung von Verbraucherbeschwerden oder der Offenlegung von Verbrauchspraktiken bei bestimmten Produkten, aber auch mit Initiativen zur finanziellen Bildung und Erziehung.

● EIOPA richtet Interessengruppen für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung ein.

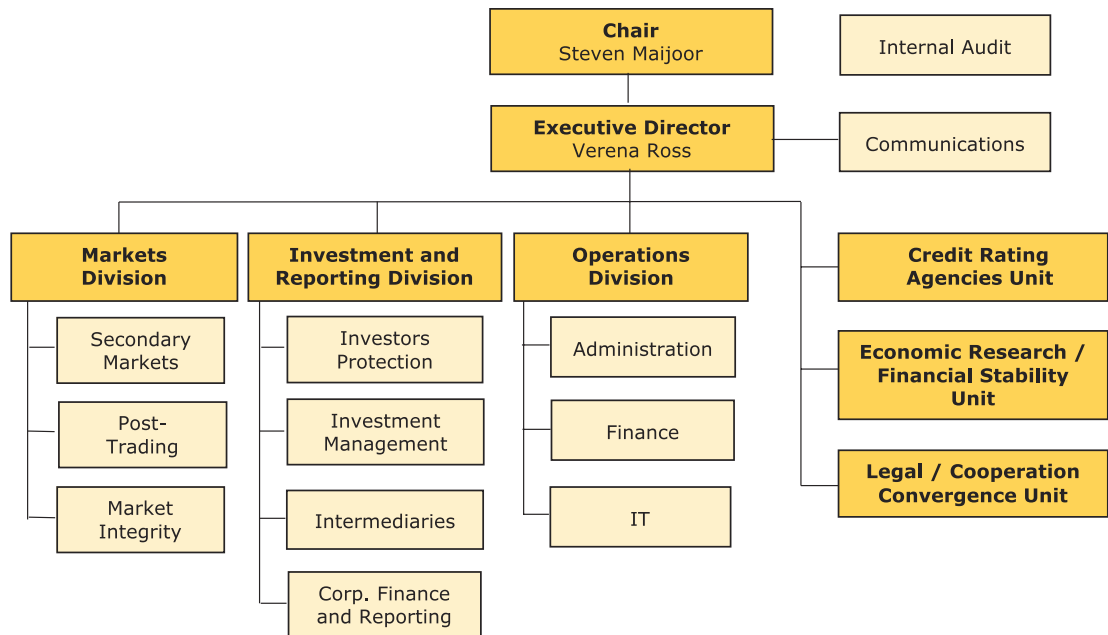
Die Verordnungen zur Errichtung der drei Europäischen Aufsichtsbehörden sehen auch die Einrichtung von Interessengruppen vor, um Konsultationen in den Bereichen, die für die Behörden relevant sind, zu erleichtern. Bei EIOPA sind – aufgrund der Zuständigkeit – zwei Interessengruppen eingesetzt worden: eine für das Gebiet Versicherung und Rückversicherung und eine zweite für die betriebliche Altersversorgung.

Die Interessengruppen können zu jedem Thema, das mit den Aufgaben von EIOPA zusammenhängt, EIOPA gegenüber Stellung nehmen oder Ratschläge erteilen. Das Hauptaugenmerk der Beratung liegt dabei auf Entwürfen EIOPAs für bindende technische Standards, auf Leitlinien und Empfehlungen der Behörde und deren Aufgaben auf dem Gebiet der gemeinsamen Aufsichtskultur, den Peer-Reviews und der Bewertung von Marktentwicklungen. Beide Interessengruppen sind Anfang März 2011 gegründet worden. Sie setzen sich aus jeweils 30 Mitgliedern zusammen.

### ESMA

Unter dem Vorsitzenden Steven Maijoor und der Leitung der Exekutivdirektorin Verena Ross hat ESMA die Arbeit auf dem Gebiet der Wertpapieraufsicht aufgenommen. Karl-Burkhard Caspari, BaFin-Exekutivdirektor für den Geschäftsbereich Wertpapieraufsicht, vertritt die BaFin im Rat der Aufseher. Er ist außerdem Mitglied im Verwaltungsrat von ESMA. Der interne Aufbau von ESMA stellt sich wie folgt dar:

Grafik 16  
**Aufbau ESMA**



Quelle: BaFin-Darstellung in Anlehnung an ESMA

ESMA nimmt die Aufgaben in den Geschäftsbereichen Märkte und Investment/Reporting insbesondere durch folgende Gremien wahr:

- Das Secondary Markets Standing Committee (SMSC) beschäftigt sich mit der Struktur, Transparenz und Effizienz von Sekundärmärkten für Finanzinstrumente.
- Das ESMA Pol Standing Committee nimmt Aufgaben im Zusammenhang mit der Marktaufsicht, der Durchsetzung von wertpapieraufsichtsrechtlichen Ge- und Verboten sowie der Kooperation zwischen nationalen Aufsichtsbehörden wahr. Es beschäftigt sich auch mit allen Fragen der Regulierung von Leerverkäufen.
- Arbeiten zum Clearing und Settlement von Transaktionen in Finanzinstrumenten werden im Post Trading Standing Committee (PTSC) ausgeführt.
- Aufgabe des Investor Protection and Intermediaries Standing Committees (IPISC) ist es, alle Fragen zum Erbringen von Wertpapierdienstleistungen zu behandeln.
- Das Financial Innovation Standing Committee (FISC) hat es sich zur Aufgabe gemacht, aktuelle Verbrauchertrends und Finanzinnovationen zu erfassen. So sollen kritische Entwicklungen oder Produkte frühzeitig erkannt und auf Gefahren für Privatanleger oder auch die Systemstabilität hin untersucht werden. Das FISC ist dabei auf Zulieferung von Daten nationaler Aufsichtsbehörden angewiesen. Die Ergebnisse dienen als notwendige Vorarbeit für eine breite Palette von Maßnahmen, von Warnungen bis hin zu Produktverboten. Diese Maßnahmen nimmt ESMA arbeitsteilig mit nationalen Aufsehern wahr, soweit diese durch besondere Vorschriften (etwa die MiFID) dazu ermächtigt sind.

- Das Investment Management Standing Committee (IMSC) behandelt Fragen zu gemeinsamen Wertanlagen.
- In die Zuständigkeit des Corporate Finance Standing Committee CFSC fallen in erster Linie Fragen zur Prospektrichtlinie<sup>27</sup>, zur Transparenz und zur Corporate Governance.
- Das Corporate Reporting Standing Committee (CRSC) bearbeitet alle Bilanzierungs- und Rechnungslegungsprüfungsfragen.

Zusätzlich zu diesen Standing Committees unterstützen ESMA weitere Gremien.

● ESMA registriert und beaufsichtigt Ratingagenturen.

Neben der politischen Arbeit in den Standing Committees ist es seit Juli 2011 Aufgabe von ESMA, Kreditratingagenturen (Credit-Rating-Agencies – CRAs) zu registrieren und zu beaufsichtigen.<sup>28</sup> Ferner führt ESMA eine Datenbank (Central Repository), in der Informationen zu früheren Leistungen der Ratingagenturen sowie zu Kreditratings aufbewahrt und veröffentlicht werden. Unterstützt wird ESMA auf diesem Gebiet vom Technical Committee CRAs.

### ESRB

Im Januar 2011 hat auch der ESRB seine Arbeit aufgenommen. Er ergänzt das neue Europäische System der Finanzaufsicht und überwacht die Stabilität des gesamten Finanzsystems, indem er systemische Risiken analysiert, frühzeitig vor ihnen warnt und Empfehlungen zur Beseitigung dieser Risiken abgibt. Mit der Makro-Aufsicht durch den ESRB verzahnt ist die Mikro-Aufsicht, für die EBA, EIOPA und ESMA zuständig sind. Dem ESRB kommt damit die Aufgabe zu, maßgeblich für die Sicherheit und Stabilität des europäischen Finanzsystems zu sorgen.

● ESRB hat wichtige inhaltliche Arbeit geleistet und Risiken identifiziert.

Die BaFin wird im ESRB durch ihre Präsidentin Dr. Elke König vertreten, die nicht stimmberechtigtes Mitglied des ESRB ist. Mitarbeiter der BaFin sind in verschiedenen Arbeitsgruppen des ESRB aktiv. Der Ausschuss hat bereits wichtige inhaltliche Arbeit geleistet. Dazu gehören unter anderem eine öffentliche Empfehlung zu Ausleihungen in fremden Währungen sowie eine Vielzahl von Auswertungen und Einschätzungen zu europäischen und nationalen Legislativvorhaben. Der Aufbau eines institutionellen Rahmens und eines Instrumentariums der makroprudenziellen Aufsicht bildeten einen weiteren Schwerpunkt.

<sup>27</sup> Richtlinie 2003/71/EG, ABl. EU L 345, S. 64 ff., geändert durch Richtlinie 2010/73/EU, ABl. EU L 327, S. 1 ff.

<sup>28</sup> Vgl. S. 85.

## 5 FSAP-Prüfung

Das **Financial-Sector-Assessment-Program (FSAP)**, das im Jahr 1999 ins Leben gerufen worden ist, ist ein gemeinsames Programm des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank. Es dient der Identifizierung potenzieller Schwachstellen im Finanzsektor der IWF-Mitgliedsländer und der Erarbeitung von Handlungsempfehlungen. Beim FSAP werden die gesetzlichen Rahmenbedingungen sowie die Krisenresistenz der Finanzsektoren im jeweiligen Mitgliedsland untersucht. Der IWF prüft, inwieweit die Aufsichtsbehörden der G-20-Mitgliedstaaten die internationalen Standards des Baseler Ausschusses, der IAIS, der IOSCO und des CPSS einhalten. Hinzu kommen Stresstests im Banken- und im Versicherungssektor. FSAP-Prüfungen sollen ungefähr alle fünf Jahre durchgeführt werden. Deutschland wurde erstmals 2003 geprüft. Eingriffsbefugnisse hat der IWF nicht. Doch die G-20-Staats- und Regierungschefs haben sich auf ihren Gipfeltreffen in London und Pittsburgh im Jahr 2009 verpflichtet, das Weltfinanzsystem durch geeignete Maßnahmen bzw. Reformen zu stärken.

IWF prüft deutschen Finanzsektor.

Anfang 2011 hat der IWF den deutschen Finanzsektor einer FSAP-Prüfung unterzogen. Als Reaktion auf die Finanzkrise interessierte sich der IWF insbesondere für die Bankenaufsicht und den Bankensektor. Hauptbestandteil des FSAP waren Gespräche mit der BaFin, der Deutschen Bundesbank und dem Bundesfinanzministerium (BMF) sowie mit Unternehmen und Verbänden. Zudem mussten BaFin, Bundesbank und BMF, das die Federführung der Prüfung innehatte, Selbsteinschätzungen und Fragebögen zur deutschen Finanzaufsicht ausfüllen. Die Prüfung des IWF dauerte gut zwei Wochen. In dieser Zeit waren insgesamt 14 Prüfer des IWF und anderer Aufsichtsbehörden zu Gesprächen in Deutschland. Die Ergebnisse des FSAP hat der IWF in Berichtsform auf seiner Internetseite veröffentlicht.

IWF betont Bedeutung des deutschen Bankensystems.

Die Prüfer des IWF betonten in ihrem Bericht die internationale Bedeutung des deutschen Bankensystems. Daher legten sie auch einen strengen Prüfungsmaßstab an. Unter dem Strich gab die FSAP-Prüfung wichtige Impulse für die Verbesserung der Bankenaufsicht in Deutschland. Auf einige Kritikpunkte des IWF hat die BaFin schon reagiert, zum Beispiel indem sie ein Referat für IT-Prüfungsstandards in der Grundsatzabteilung der Bankenaufsicht eingerichtet hat. Andere Kritikpunkte nehmen BaFin und Bundesbank gemeinsam in Angriff.

In einigen Fällen war das Urteil des IWF aus Sicht der Bankenaufsicht jedoch nur schwer nachvollziehbar: So schließt der IWF aus der geringen Zahl aufsichtlicher Kapitalzuschläge darauf, dass die BaFin die geltenden Eigenkapitalanforderungen nicht ausreichend effektiv umsetze. Anstatt den aufsichtlichen Erfolg an der tatsächlichen Kapitalausstattung der Institute zu bemessen, steht bei einer solchen Betrachtung die reine Zahl aufsichtlicher Maßnahmen im Vordergrund.

● FSAP-Prüfung des Versicherungssektors.

Bei der Prüfung der Versicherungsaufsicht stellten die IWF-Prüfer fest, dass die IAIS-Kernprinzipien auf einem sehr hohen Niveau eingehalten und umgesetzt werden. Diese Einschätzung ist umso wichtiger angesichts des hohen Anspruchs, den der IWF an Deutschland aufgrund von dessen Vorreiterrolle und Marktmacht stellt. Der risikobasierte Aufsichtsansatz und die Vorbereitung auf die Einführung von Solvency II im Jahr 2013 waren ebenso Thema bei den Gesprächen wie die Analyse des Versicherungsmarktes durch die BaFin und deren Krisenmanagement.

● FSAP-Prüfung der Wertpapieraufsicht.

Auch der Wertpapieraufsicht bescheinigte der IWF in der FSAP-Prüfung einen hohen Standard. Geprüft wurden sowohl die IOSCO-Prinzipien zur Wertpapieraufsicht als auch die IOSCO- und CPSS-Empfehlungen zu Zentralen Gegenparteien. Zentrale Gegenpartei in Deutschland ist die Eurex Clearing AG. Der IWF bestätigte, dass die weit überwiegende Zahl der für die Wertpapieraufsicht relevanten Standards vollumfänglich in der Aufsichtspraxis umgesetzt ist. Ferner unterstützte der IWF das Vorhaben, den so genannten Grauen Kapitalmarkt stärker zu regulieren. Unterstützung erfuhr die BaFin auch in ihrem Bestreben, die Aufsicht stärker risikoorientiert auszurichten. Der IWF empfahl, die Aufsicht noch intensiver bei den beaufsichtigten Unternehmen vor Ort durchzuführen. Er sprach einige Verbesserungsmöglichkeiten an, an denen bereits auf europäischer Ebene regulatorisch gearbeitet wird. Ein Beispiel ist die Aufsicht über Zentrale Gegenparteien im Rahmen der Regulierung der OTC-Derivatemärkte.

## 6 Finanzkonglomerate

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

Bei der Regulierung von Finanzkonglomeraten sind im vergangenen Jahr wichtige Neuerungen auf den Weg gebracht worden – auf globaler und auf europäischer Ebene.

● Joint Forum verabschiedet Prinzipien zur Finanzkonglomerataufsicht.

Pünktlich zum Jahresende stellte das Joint Forum – nach Zustimmung der Elternkomitees BCBS, IAIS und IOSCO – die überarbeiteten und erweiterten Prinzipien zur Aufsicht über Finanzkonglomerate öffentlich zur Konsultation. Die aktualisierte Fassung der Prinzipien von 1999 war nach eineinhalbjährigen Verhandlungen auf der Sitzung des Joint Forums Anfang November 2011 in Berlin verabschiedet worden. Ziel der geänderten Prinzipien ist es, ein

effektives und konsistentes globales Aufsichtsrahmenwerk für Finanzkonglomerate zu schaffen, welches auch Risiken nicht regulierter Finanzaktivitäten und Unternehmen einbeziehen soll. Die Prinzipien sehen ein klares rechtliches Rahmenwerk sowie angemessene Befugnisse und Ressourcen für eine effektive Finanzkonglomerataufsicht vor. Sie betonen ferner die Bedeutung der Zusammenarbeit aller zuständigen Aufsichtsbehörden eines Finanzkonglomerats. Neu hinzugefügt hat das Joint Forum mehrere Prinzipien zur Corporate Governance. Außerdem hat es neue Prinzipien zum Kapitalmanagement, zu internen Kapitalplanungsprozessen und zum Liquiditätsmanagement erarbeitet und Anforderungen an das Risikomanagement festgelegt.

Das **Joint Committee on Financial Conglomerates** (JCFC) ist ein Unterausschuss des Gemeinsamen Ausschusses (Joint Committee), der neben den drei europäischen Aufsichtsbehörden EBA, EIOPA und ESMA eingerichtet wurde und für sektorübergreifende Konvergenz sorgen soll. Das JCFC soll durch seine Arbeit unter anderem sicherstellen, dass die Finanzkonglomeraterichtlinie in den einzelnen Mitgliedstaaten gleichmäßig und vollständig implementiert wird. Das JCFC gab es bereits vor Etablierung des Europäischen Systems der Finanzaufsicht als gemeinsames Gremium der europäischen Banken- und Versicherungsaufsichter.

● Änderungsrichtlinie zur Anpassung der Finanzkonglomeraterichtlinie tritt in Kraft.

Auf europäischer Ebene ist am 9. Dezember 2011 die Änderungsrichtlinie zur Anpassung der Finanzkonglomeraterichtlinie<sup>29</sup> in Kraft getreten. Ziel dieser Änderungsrichtlinie ist es, Lücken in der Aufsicht über Finanzkonglomerate zu schließen und die Finanzkonglomeraterichtlinie an die neue europäische Aufsichtsstruktur anzupassen. Die Aufsichtsregeln für große Finanzkonglomerate sind verschärft worden, während man kleinen Finanzkonglomeraten eine zusätzliche Möglichkeit eingeräumt hat, von der ergänzenden Aufsicht nach der Finanzkonglomeraterichtlinie befreit zu werden. Die Änderungen basieren auf Vorschlägen des Joint Committee on Financial Conglomerates (JCFC) vom Oktober 2009 als Antwort auf einen Call for Advice der EU-Kommission. Zudem werden auf Wunsch des Europäischen Parlaments auch Verwalter Alternativer Investmentfonds nach der AIFM-Richtlinie in den Anwendungsbereich einbezogen, und Mitgliedstaaten erhalten die Möglichkeit, auf Ebene des Finanzkonglomerats Stresstests durchzuführen.

● JCFC erarbeitet Vorschläge für Überarbeitung der Finanzkonglomeraterichtlinie.

Im Berichtszeitraum standen die Arbeiten an einem weiteren Call for Advice der EU-Kommission zur Finanzkonglomeraterichtlinie im Vordergrund. Am 20. April 2011 hatte die Kommission das JCFC, dessen Vorsitz die BaFin momentan inne hat, dazu aufgefordert, bis Sommer 2012 konkrete Vorschläge für eine weitere, grundlegende Überarbeitung der Finanzkonglomeraterichtlinie zu unterbreiten. Im Einzelnen geht es um die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Internal Governance von Finanzkonglomeraten, um

<sup>29</sup> Richtlinie 2011/89/EU, ABl. EU L 326, S. 113 ff., Richtlinie 2002/87/EG, ABl. EU L 35, S. 1 ff.

effektive Sanktionsmöglichkeiten und den Anwendungsbereich der Richtlinie. Geplant ist beispielsweise, den Anwendungsbereich auszuweiten, indem Special-Purpose-Vehicles (SPVs), Special-Purpose-Entities (SPEs) und versicherungsbezogene Hilfsdienste in die zusätzliche Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten einbezogen werden.

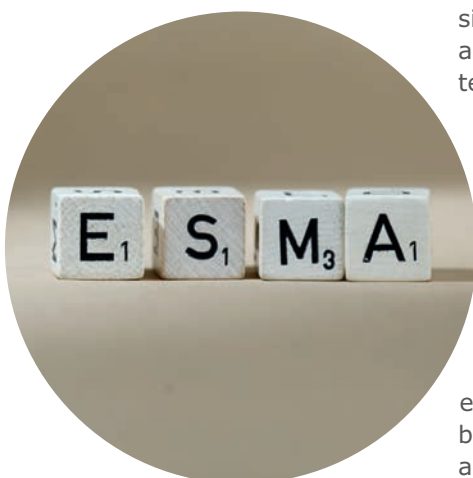
## 7 Ratingagenturen

Das Jahr 2011 stand im Zeichen der praktischen Umsetzung der geänderten EU-Ratingverordnung (CRA II)<sup>30</sup>, die am 1. Juni 2011 in Kraft getreten ist. Mit dieser Verordnung liegt die Zuständigkeit für die Aufsicht über Ratingagenturen ab dem 1. Juli 2011 bei ESMA. Die bereits vor dem 7. September 2010 bei den nationalen Aufsichtern eingegangenen Registrierungsanträge der Ratingagenturen sind aber noch in den speziell für diesen Zweck gebildeten Aufsichtskollegien (Colleges of National Supervisors) abschließend bearbeitet worden.<sup>31</sup> Dabei hatte ESMA lediglich eine koordinierende und beratende Rolle. Die europäischen Tochterunternehmen der großen Ratingagenturen Standard & Poor's Ratings Services, Moody's Investors Service, Fitch Ratings und Dominion Bond Rating Service sind zum 31. Oktober 2011 registriert worden und stehen seitdem in der EU unter der Aufsicht von ESMA.

Aufsichtssysteme von Drittstaaten werden auf Äquivalenz geprüft.

Neben der Registrierung der Agenturen bestand eine wesentliche Aufgabe der nationalen Aufseher bzw. später von ESMA darin, die Rechts- und Aufsichtssysteme von Drittstaaten zu prüfen. Dies musste geschehen, um sicherzustellen, dass Ratings, die in den betreffenden Staaten erstellt werden, den Anforderungen der EU-Verordnung entsprechen. Nur bei positiver Entscheidung dürfen diese Ratings weiterhin für regulatorische Zwecke innerhalb der EU genutzt werden (Endorsement).

Bei den in der EU genutzten Ratings aus Drittstaaten handelt es sich überwiegend um die Ratings der global tätigen großen Ratingagenturen. Aufgrund der aufwändigen Überprüfung der Drittstaatsensysteme gewährte ESMA eine Übergangsfrist von zunächst drei Monaten nach Registrierung dieser Agenturen (bis zum 31. Januar 2012) und verlängerte diese Frist um weitere drei Monate bis zum 30. April 2012. In diesem Übergangszeitraum konnten Ratings aus Drittstaaten weiterhin für regulatorische Zwecke innerhalb der EU genutzt werden, auch wenn die Überprüfung des Rechts- und Aufsichtssystems im betreffenden Staat nicht abgeschlossen war. Nach dem 30. April 2012 können diese Drittstaatenratings nicht mehr genutzt werden, es sei denn, ESMA stellt fest, dass die Anforderungen im Drittstaat denen der EU entsprechen und die Agenturen im jeweiligen Staat registriert und beaufsichtigt werden. Darüber hinaus muss ESMA ein Kooperationsabkommen mit der Aufsichtsbehörde im Drittstaat abgeschlossen haben.



<sup>30</sup> EU 513-2011, ABl. EU L 145, S. 30 ff.

<sup>31</sup> Vgl. Kapitel I.



Bis 2011 konnten lediglich die Rechts- und Aufsichtssysteme von Japan (2010) und Australien (2011) geprüft werden. Die Ratings aus diesen Staaten können übernommen werden. Im Jahr 2012 ist es eine der wesentlichen Aufgaben von ESMA, die Überprüfung der Rechts- und Aufsichtssysteme weiterer Staaten außerhalb der EU abzuschließen. Abschließend geprüft wurden bislang die Systeme der USA, Kanadas, Hongkongs, Singapurs, Mexikos, Brasiliens und Argentiniens. Auch die Ratings dieser Länder können übernommen werden.

● Ratingverordnung wird erneut überprüft.

Die Kommission hat am 15. November 2011 einen Vorschlag zu einer weiteren Änderung der EU-Ratingverordnung (CRA III) vorgelegt. Darin geht es vor allem um folgende Änderungen bzw. Anpassungen:

- die Verringerung der Abhängigkeit von externen Ratings auf Seiten der Aufsicht und auf Seiten der Industrie,
- die Beschränkungen der Möglichkeiten, Beteiligungen an Ratingagenturen zu halten,
- den Wechsel der Ratingagenturen innerhalb bestimmter Zeiträume,
- die Überprüfung geänderter bzw. neuer Rating-Methodologien durch ESMA,
- besondere Regelungen zu Staatenratings,
- die Einführung eines Europäischen Ratingindexes und
- die Einführung von zivilrechtlichen Haftungsregelungen.

Die Ratsverhandlungen dazu haben Anfang 2012 begonnen und sollen im Sommer 2012 abgeschlossen werden.

## 8 Rechnungslegung

Das International Accounting Standards Board (IASB) ist der oberste Standardsetzer auf dem Gebiet der Rechnungslegung. Es entwickelt und verabschiedet Rechnungslegungsgrundsätze, die als International Accounting Standards (IAS) bzw. International Financial Reporting Standards (IFRS) weltweit Geltung beanspruchen und von der Europäischen Union übernommen werden. Mitglieder im IASB sind Wirtschaftsprüfer, Analysten und Praktiker.

### **Abschreibung auf griechische Staatsanleihen**

Nach Verhandlungen mit dem internationalen Bankenverband IIF (Institute of International Finance) hat die griechische Regierung Banken und anderen privaten Gläubigern am 24. Februar 2012 einen Vorschlag zum Schuldenschnitt vorgelegt.<sup>32</sup> Dieser sah vor, dass die Inhaber griechischer Staatsanleihen für den nicht vom Forderungsverzicht betroffenen Teilbetrag neben einer Barzahlung neue, langlaufende Staatsanleihen erhalten.

<sup>32</sup> Vgl. Kapitel VI 5.

Als wertaufhellendes Ereignis hatte das Anleihen-Tauschprogramm Einfluss auf die Bewertung griechischer Staatsanleihen in entsprechenden Jahresabschlüssen zum 31. Dezember 2011. Auf griechische Staatsanleihen der IFRS-Kategorien „Loans and Receivables“ und „Held to Maturity“ sowie des handelsrechtlichen Anlagevermögens wurden zum Jahresende 2011 Abschreibungen vorgenommen, die über die vereinbarte private Beteiligung am Schuldenschnitt in Höhe von 53,5 % hinausgingen. Der höhere Abschreibungsbedarf – erwartet wurden Abschreibungen von 70 bis 80 % des Nominalwertes – resultierte dabei aus einem Barwertverlust, da die neu zu emittierenden Anleihen unterverzinst begeben wurden.

### IFRS 9 Finanzinstrumente

Regelungen zur Wertberichtigung weiterhin offen.

Nachdem das IASB und das US-amerikanische Financial Accounting Standards Board (FASB) im Januar 2011 gemeinsam ein Good-Book/Bad-Book-Modell zur Ermittlung von Wertberichtigungen vorgestellt hatten, konzentrieren sich die Diskussionen über die zukünftigen Regeln zur Wertberichtigung (Impairment-Regeln) derzeit auf einen Ansatz, der drei Kategorien zur Ermittlung von Wertberichtigungen vorsieht (Three-Buckets-Approach). Für diese sind unterschiedliche Ansätze zur Ermittlung von Wertberichtigungen vorgesehen.

Eine Einordnung in Kategorie 1 ist vorgesehen, wenn kein Verlustereignis vorliegt. Jedoch werden in diesem Bucket aus der Gesamtverlustererwartung für die folgenden zwölf Monate (Expected Loss) anteilig Wertberichtigungen vorgenommen. In der zweiten Kategorie (Portfolio-Loan-Bucket) werden in voller Höhe Wertberichtigungen pauschal für jene Forderungen vorgenommen, denen Verluste nicht individuell zugeordnet werden können. Ist ein Verlustereignis einer einzelnen Forderung zuzuordnen, wird diese in der dritten Kategorie (Individual-Loan-Bucket) einmalig wertberichtigt.

Über Detailfragen zu diesem Wertberichtigungsmodell wird derzeit diskutiert, so dass noch kein endgültiges Modell vorliegt. Nicht zuletzt aus diesem Grund hat das IASB mittlerweile entschieden, die verpflichtende Einführung des IFRS 9, der Nachfolgeregelung für IAS 39, vom 1. Januar 2013 auf den 1. Januar 2015 zu verschieben.

Hedge-Accounting folgt Risikomanagement.

Der grundlegende Ansatz des Entwurfs des Standards zum Hedge-Accounting ist der, zukünftig die bilanzielle Abbildung von Hedge-Beziehungen besser in Einklang mit dem Risikomanagement zu bringen, so dass sich beide sinnvoll verbinden lassen. Das IASB ist in der Endphase der Arbeiten zum Hedge-Accounting. Dabei hat es das Macro-Hedge-Accounting allerdings zunächst ausgeklammert. Da Banken Zinsänderungsrisiken überwiegend durch Macro-Hedges absichern, kann die geplante Neuregelung zum Hedge-Accounting nach IFRS 9 an dieser Stelle noch nicht abschließend bewertet werden. Jedoch kann man bereits jetzt feststellen, dass das IASB vielfach geäußerte Kritikpunkte am IAS 39 – dort ist das Hedge-Accounting bislang geregelt – bei seinen bisherigen Arbeiten aufgegriffen hat.

● Konvergenz mit US-GAAP weiterhin offen.

Nachdem in den ersten Standardentwürfen von IASB und FASB eine Konvergenz auf dem Gebiet der Bilanzierung von Finanzinstrumenten nur schwer erreichbar schien, bewegen sich beide Standardsetzer mittlerweile aufeinander zu. So hat das FASB einige Ansatz- und Bewertungsvorschriften des IFRS 9 übernommen. Das zeigt sich auch bei der Ermittlung von Wertberichtigungen bei Finanzinstrumenten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden; dort arbeiten beide Standardsetzer gemeinsam am Drei-Kategorien-Ansatz.

Im Bereich des Hedge-Accountings liegen derzeit zwei Konzepte vor, die sich zum Teil noch gravierend voneinander unterscheiden. Es bleibt daher weiterhin offen, ob eine vollständige Konvergenz bei der Bilanzierung von Finanzinstrumenten erreicht werden kann. Die folgende Darstellung zeigt den Projektstand 11. April 2012:

Tabelle 3

**Überarbeitung der Rechnungslegungsvorschriften für Finanzinstrumente**

|  | IASB (IFRS 9)                                       | FASB | Übernahme in EU |
|--|---|------|-----------------|
| <b>Phase I:<br/>Ansatz und Bewertung</b> | 2009 finalisiert, erneute Überarbeitung möglich     | SE   | nein            |
| <b>Phase II:<br/>Wertberichtigungen</b>  | SE  | SE   | nein            |
|  | überarbeiteter SE angekündigt                       |      |                 |
| <b>Phase III:<br/>Hedge-Accounting</b>   | SE für Micro-Hedge (SE für Macro-Hedge angekündigt) | SE   | nein            |
| <b>SE = Standardentwurf</b>              |   |      |                 |

**IASB-Entwurf Versicherungsverträge**

● Diskussion über auftretende Volatilitäten.

Nachdem die Kommentierungsfrist für den vom IASB veröffentlichten Entwurf eines IFRS zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen am 30. November 2010 abgelaufen war, konzentrierten sich die Diskussionen im Verlauf des Jahres 2011 auf den Umgang mit auftretenden Volatilitäten in der vom IASB vorgeschlagenen Bilanzierung versicherungstechnischer Rückstellungen. Hierbei spielten die Auswirkungen von Zinssatzänderungen bei der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen über die Zeit hinweg eine entscheidende Rolle.

Zum Ende des Jahres 2011 kristallisierte sich heraus, dass das IASB nunmehr durch die Schaffung einer Eigenkapitalkategorie (Other Comprehensive Income – OCI) die Effekte aus Zinssatzänderungen bei der Bewertung der Passivseite nicht mehr in der Gewinn- und Verlustrechnung, sondern direkt im Eigenkapital erfassen will. Dadurch würden die bisher auftretenden ergebniswirksamen Volatilitäten in der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen auf der Passivseite eliminiert. Die BaFin wird sich auch weiterhin daran beteiligen, dass das IASB möglichst zügig einen finalen Versicherungsstandard verabschieden kann.

Des Weiteren hat das IASB zur Vermeidung einer Bewertungsinkonsistenz insbesondere in den Bilanzen der Versicherungsunternehmen eine nochmalige Überarbeitung der ersten Phase von IFRS 9 in Aussicht gestellt, was die BaFin ausdrücklich begrüßt.

### **EU: Regelungsvorschläge zur Abschlussprüfung**

Im Oktober 2010 hatte die EU-Kommission das Grünbuch „Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung: Lehren aus der Krise“ zur Konsultation gestellt. Als Ergebnis der Konsultationen hat die Europäische Kommission am 30. November 2011 zwei Gesetzesvorschläge veröffentlicht, eine Änderungsrichtlinie zur Abschlussprüferrichtlinie (2006/43/EG) und eine neue Verordnung über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse. Beide Vorschläge sind Teil der Finanzmarktreform und wurden aus Sicht der Kommission aufgrund der Finanzkrise erforderlich.

Die vorgeschlagene Änderung der Abschlussprüferrichtlinie hat insbesondere folgende Inhalte:

- Koordinierung der europäischen Aufsicht über die Wirtschaftsprüfer durch ESMA
- Schaffung eines Binnenmarktes für Abschlussprüfungen durch Einführung eines so genannten Europäischen Passes für Wirtschaftsprüfungsgesellschaften
- Anwendung der internationalen Prüfungsstandards (International Standards on Auditing – ISA)

Darüber hinaus schlägt die Kommission in ihrem Verordnungsentwurf weitgehende Maßnahmen für Unternehmen von öffentlichem Interesse vor. Im Wesentlichen wird vorgeschlagen:

- externe Rotation von Prüfungsgesellschaften
- Bestellung des Abschlussprüfers durch öffentliches Ausschreibungsverfahren
- ausdifferenziertes Verbot für Abschlussprüfer, „prüfungsfremde Leistungen“ zu erbringen

● Gesetzesvorschläge der EU-Kommission.

Nach Vorstellung der Europäischen Kommission soll der Vorschlag für eine Verordnung der globalen Ausrichtung von Unternehmen von öffentlichem Interesse auf EU-Ebene Rechnung tragen und die Gefahr der Regulierungsarbitrage mindern. Durch ihre unmittelbare Anwendbarkeit hat eine Verordnung direkte Gesetzeskraft.

### SEC verschiebt Einführung von IFRS

● IFRS-Anwendung in den USA verzögert sich.

Der Arbeitsplan der US-Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde SEC (Securities and Exchange Commission) sah für 2011 eine Entscheidung über die Zulässigkeit der Anwendung der IFRS für in den USA gelistete und beheimatete Unternehmen vor. Auf der alljährlich stattfindenden Tagung des American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) zu nationalen Entwicklungen in der Rechnungslegung im Dezember äußerte der Chief-Accountant der Börsenaufsicht SEC, dass mit einer offiziellen Stellungnahme der SEC erst im Jahr 2012 zu rechnen sei. Er begründet dies mit den noch nicht weit genug vorangeschrittenen Konvergenzbemühungen der beiden Standardsetzer FASB und IASB und damit, dass die ökonomischen Auswirkungen einer Umstellung berücksichtigt werden müssten. Ebenso werde, obwohl SEC-Arbeitsgruppen Mitte November zwei Berichte zur Analyse der IFRS in der Praxis veröffentlicht hätten, noch an einem weiteren Bericht gearbeitet, der für die Entscheidung der SEC unbedingt notwendig sei.

Die US-Seite hat 2011 für die IFRS-Übernahme ein so genanntes Condorsement-Verfahren zur Diskussion gestellt – mit zeitlich weiter gestreckter und gegebenenfalls nur teilweiser Übernahme der IFRS für US-Unternehmen.

## 9 Markttransparenz / -integrität und Prospekte

### Hochfrequenzhandel

● IOSCO veröffentlicht Empfehlungen zur Marktintegrität.

Der computergestützte Hochfrequenzhandel (High-Frequency-Trading) war 2011 Gegenstand zum Teil kritischer Berichterstattung in den Wirtschaftsmedien. Auch die wichtigsten internationalen und europäischen Einrichtungen haben sich ausgiebig damit beschäftigt, namentlich die IOSCO und ESMA. Die IOSCO hat im Oktober 2011 den Bericht „Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency“ verabschiedet. Der Schwerpunkt dieses Berichts liegt auf dem Hochfrequenzhandel. Er schließt mit Empfehlungen zur Absicherung potenzieller Risiken, die durch die Technologisierung des Handels entstehen können. Unter anderem sollen Marktbetreiber geeignete Kontrollmechanismen zum Umgang mit außergewöhnlichen Markt-

volatilitäten vorhalten; auch soll jeglicher Order-Strom Vorhandelskontrollen unterliegen. Regulatoren sind verpflichtet, die Situation fortlaufend zu beobachten und – falls erforderlich – weitergehende Maßnahmen zu ergreifen.

Ende 2011 hat ESMA zuvor konsultierte „Guidelines on systems and controls in a highly automated trading environment“ veröffentlicht, die sich ebenfalls in erster Linie mit dem Hochfrequenzhandel befassen. Diese Leitlinien verfolgen das Ziel, die Marktstabilität zu erhöhen und Missbrauchsmöglichkeiten zu minimieren. Sie konkretisieren die derzeit bestehenden Bestimmungen der EU-Finanzmarkttrichtlinie MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) zu Sicherungsmechanismen und zum Risikomanagement für Marktbetreiber und Wertpapierfirmen vor dem Hintergrund neuester technologischer Entwicklungen wie des Hochfrequenzhandels.

### Dark Pools

Im Jahresbericht 2010 wurde bereits über Ausnahmen von der Vor- und gegebenenfalls auch der Nachhandelstransparenz, die so genannten Dark Pools, berichtet. Die IOSCO hat hierzu im Mai 2011 den Bericht „Principles for Dark Liquidity“ verabschiedet. Danach soll der Handel an Märkten grundsätzlich transparent sein. Abweichungen hiervon, etwa bei bestimmten Ordertypen im Bereich der Vorhandelstransparenz, sollen nur nach sorgfältiger Prüfung durch die Aufseher möglich sein. Diese sind verpflichtet, die Entwicklung in ihren Märkten zu verfolgen und bei Bedarf einzugreifen, insbesondere wenn das Ausmaß von Dark Pools Beeinträchtigungen des Preisfindungsmechanismus befürchten lässt.

### MiFID-Revision

Ein wichtiges Thema in Bezug auf Sekundärmärkte war der Beginn der Überarbeitung der MiFID. Nach ausführlicher Konsultation möglicher Änderungen der geltenden MiFID im Dezember 2010 hat die EU-Kommission im Oktober 2011 ihre Vorschläge zur Überarbeitung der MiFID veröffentlicht: den Entwurf der MiFID 2 und den Entwurf der ergänzenden Verordnung MiFIR. Die Vorschläge zur MiFID betreffen auch den Hochfrequenzhandel und sehen sowohl für Wertpapierfirmen als auch für Handelsplätze besondere Maßnahmen vor, die die mit dem Hochfrequenzhandel verbundenen Risiken adressieren. Der Entwurf der MiFIR enthält weitere grundlegende Neuerungen mit erheblichen Auswirkungen auf die bestehende Marktinfrastruktur, beispielsweise die Einführung verpflichtender Handelstransparenz für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte sowie Derivate. In der MiFID soll außerdem eine neue Kategorie von Handelsplattformen geschaffen werden, die Kategorie der Organised Trading-Facilities, die bisher nicht regulierte, alternative Handelsformen erfassen und so den OTC-Bereich reduzieren soll. Im November 2011 haben die Verhandlungen auf Rats-ebene über die Entwürfe von MiFID und MiFIR begonnen.

IOSCO veröffentlicht Abschlussbericht zu Dark Pools.

EU-Kommission stellt Entwurf einer revidierten MiFID vor.

- ESMA schlägt umfangreiche Änderungen im Prospektrecht vor.

Im Zusammenhang mit der Umsetzung der geänderten Prospekt-richtlinie<sup>33</sup>, die die Erstellungs- und Veröffentlichungspflichten für Wertpapierprospekte regelt und im Dezember 2010 im EU-Amtsblatt verkündet worden ist, hat ESMA der Kommission weitreichende Vorschläge für eine Überarbeitung der Prospektverordnung<sup>34</sup> unterbreitet. Diese zielen darauf ab, durch eine Zusammenfassung, die sämtliche Schlüsselinformationen enthält und dem Anleger einen besseren Vergleich verschiedener Angebote erlaubt, mehr Transparenz zu schaffen. Darüber hinaus will ESMA den Anlegerschutz durch ein deutlich restriktiveres Basisprospektregime verbessern. Alle wesentlichen Angaben sollen zukünftig im Basisprospekt selbst und nicht, wie bisher, in den endgültigen Bedingungen enthalten sein und damit der Prüfung durch die Aufsichtsbehörden unterliegen. Ein Basisprospekt kann für eine Vielzahl von Emissionen genutzt werden und enthält grundlegende Informationen über den Emittenten sowie die Wertpapiere mit Ausnahme von emissionspezifischen Angaben wie dem Ausgabepreis, dem Zinssatz oder dem Basiswert. Letztere werden erst kurz vor der Emission in den endgültigen Bedingungen festgelegt und unterliegen keiner Prüfung durch die BaFin. Um bürokratische Hemmnisse für Emittenten abzubauen, hat ESMA zudem Vorschläge für reduzierte Prospektanforderungen im Hinblick auf bestimmte Angebote oder Anbieter unterbreitet. Neben Bezugsrechtsangeboten sollen insbesondere Angebote kleiner und mittlerer Unternehmen bzw. von Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung erleichtert werden.

### AIFM-Richtlinie

- Aufsicht über Verwalter alternativer Investmentfonds.

Die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) ist am 1. Juli 2011 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht worden.<sup>35</sup> Die Mitgliedstaaten müssen sie bis zum 22. Juli 2013 in nationales Recht umsetzen. Die AIFM-Richtlinie legt Anforderungen für die Zulassung von Verwaltern von alternativen Investmentfonds (Alternative Investment-Fund-Managers – AIFM) und deren Beaufsichtigung fest. Ein alternativer Investmentfonds (AIF) ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren, und der kein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Sinne der OGAW-Richtlinie<sup>36</sup> ist. Zu den AIF zählen beispielsweise Private-Equity-Fonds, Venture-Capital-Fonds und Immobilienfonds.

Dabei ist es unerheblich, ob es sich bei dem AIF um einen offenen oder geschlossenen Fonds handelt und in welcher Rechtsform er errichtet wurde. Da die AIFM-Richtlinie folglich auch die Verwalter von geschlossenen Fonds erfasst, wird die Umsetzung der AIFM-

<sup>33</sup> Richtlinie 2003/71/EG, ABl. EU L 345, S. 64 ff., geändert durch Richtlinie 2010/73/EU, ABl. EU L 327, S. 1 ff.

<sup>34</sup> Verordnung (EG) Nr. 809/2004, ABl. EU L 149, S. 1 ff., konsolidierte Fassung 01.01.2009.

<sup>35</sup> Richtlinie 2011/61/EU, ABl. EU L 174, S. 1 ff.

<sup>36</sup> Richtlinie 2009/65/EG, ABl. EU L 302, S. 32 ff.



Richtlinie in nationales Recht eine weitgehende Regulierung des Grauen Kapitalmarktes zur Folge haben. Die AIFM-Richtlinie findet nur eingeschränkt Anwendung auf Manager, die AIF verwalten, deren Vermögen – einschließlich der über Hebeleffekte (zum Beispiel Kreditaufnahme, Derivategeschäfte) erworbenen Vermögenswerte – insgesamt nicht 100 Mio. Euro übersteigt. Für AIF, die nicht helfinanziert sind und die keine Rückgaberechte innerhalb von fünf Jahren nach Gründung gewähren, gilt eine Schwelle von 500 Mio. Euro. AIFM unterhalb dieser Schwellenwerte unterliegen allerdings einer Registrierungspflicht in ihrem Herkunftsstaat und haben bestimmte Informationspflichten gegenüber den zuständigen Behörden (zum Beispiel Pflicht zur Information über die größten Risiken und Risikokonzentrationen). Zudem können diese AIFM von der Möglichkeit Gebrauch machen, sich dem Anwendungsbereich der AIFM-Richtlinie zu unterwerfen (Opt-in-Regelung).

● ESMA: Advice zu Level-2-Maßnahmen zur AIFM-Richtlinie.

Die AIFM-Richtlinie sieht in vielen Bereichen vor, der EU-Kommission die Befugnis zum Erlass von delegierten Rechtsakten zu übertragen. Die EU-Kommission hat ESMA darum gebeten, bis Mitte November 2011 Empfehlungen für diese delegierten Rechtsakte abzugeben. Zur Erarbeitung dieser Empfehlungen wurden vier Task-Forces gebildet: Die Task Force „Operating Conditions“ beispielsweise, deren Vorsitz die BaFin hatte, entwickelte Vorschläge für Wohlverhaltens-, Interessenkonflikt- und Organisationsbestimmungen sowie zu den Bereichen Auslagerung, zusätzliche Eigenmittel und Berufshaftpflichtversicherung, Anlage in Verbriefungspositionen und Bewertung. ESMA hat die in den verschiedenen Task-Forces erarbeiteten Empfehlungen im Sommer 2011 konsultiert. Am 16. November 2011 hat ESMA deren endgültige Fassung veröffentlicht. Die Kommission wird die delegierten Rechtsakte im Laufe des Jahres erlassen.

## 10 Betriebliche Altersversorgung

● Konsultationsersuch an EIOPA für die Überarbeitung der EbAV-Richtlinie.

Die Europäische Kommission hat im April 2011 einen Call for Advice an EIOPA gerichtet, um Vorschläge für mögliche Änderungen der EbAV-Richtlinie<sup>37</sup> zu erhalten. Der Call for Advice gliederte sich in 23 Einzelthemen und musste bis zum 15. Februar 2012 beantwortet werden.

In ihrer Antwort, deren Entwurf zuvor zur Konsultation gestellt worden ist, rät EIOPA der Kommission, den Anwendungsbereich der EbAV-Richtlinie nicht zu erweitern. Des Weiteren schlägt sie eine nähere Definition des Begriffs der grenzüberschreitenden Tätigkeit und des Aufsichtsrechts vor, basierend auf den Tätigkeiten, für die der Herkunftsmitgliedstaat nach der derzeitigen Richtlinie zuständig ist.

<sup>37</sup> Richtlinie 2003/41/EG, ABl. EU L 235, S. 10 ff.

Weitere Überlegungen betreffen die Übernahme wesentlicher Gedanken der quantitativen und qualitativen Vorschriften der Solvency-II-Rahmenrichtlinie in eine überarbeitete EbAV-Richtlinie unter Berücksichtigung der Besonderheiten der betrieblichen Altersversorgung. Die Vorschläge zu den quantitativen Regelungen basieren auf der Vorgabe der Kommission, die aufsichtsrechtlichen Vorschriften zur Rückstellungsberechnung und zu den Anforderungen an das Solvenzkapital für alle Arten von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) europaweit zu harmonisieren. EIOPA betont, dass die Umsetzung dieser Vorgabe letztlich einer politischen Entscheidung bedürfe.

Als mögliches Instrument zur Umsetzung der Vorgaben der Kommission schlägt EIOPA eine ganzheitliche Bilanz vor (Holistic Balance-Sheet). Darin sollen die Verpflichtungen (Rückstellungen und Solvenzkapital) den Mitteln gegenübergestellt werden, die zur Erfüllung der in Aussicht gestellten Leistungen vorhanden sind. Zu den Mitteln gehören neben dem Vermögen der EbAV auch die Verpflichtung des Arbeitgebers, im Bedarfsfall weitere finanzielle Mittel zur Verfügung zu stellen, sowie Pensionssicherungseinrichtungen. Weitere Besonderheiten, wie die Möglichkeit zu Leistungskürzungen, sollen ebenfalls in die Bilanz einbezogen werden.

Die Berechnung der Verpflichtungen sowie des Vermögens in der ganzheitlichen Bilanz folgt in vielen Punkten den neuen europäischen Vorgaben für Versicherungsunternehmen (Solvency II). Für eine Reihe von Komponenten bzw. deren Berechnung sieht die Antwort von EIOPA an die Kommission allerdings mehrere Optionen vor. So besteht beispielsweise neben der Möglichkeit, die Risikomarge nach den Vorgaben von Solvency II zu berechnen, auch die Option, dass EbAV eine solche Marge gar nicht benötigen. Bezüglich des Rechnungszinses sieht die Antwort neben der Berechnung der technischen Rückstellungen mit einem risikofreien Zins auch die Option vor, die Rückstellungen zusätzlich mit einem höheren Zins zu ermitteln.

Die Antwort enthält die Empfehlung, vor der Entscheidung über die Ausgestaltung der künftigen quantitativen Vorschriften eine Auswirkungsstudie (Quantitative-Impact-Study – QIS) durchzuführen. Die Europäische Kommission hat EIOPA mittlerweile mit der Durchführung einer solchen Auswirkungsstudie beauftragt.

Mit dem Vorschlag zur Erweiterung der Informationspflichten insbesondere für reine Beitragszusagen (Defined-Contribution-Zusagen) schließt die Antwort von EIOPA ab.

EIOPA hat im Jahr 2011 über die Entwicklung der grenzüberschreitenden Tätigkeit von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung innerhalb der EU und des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) berichtet. Von Juni 2010 bis Juli 2011 stieg nach Angaben von EIOPA die Zahl grenzüberschreitender Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung um 8 % von 78 auf 84. Während elf Einrichtungen in diesem Zeitraum erstmalig grenzüberschreitend tätig geworden sind, haben sich fünf Einrichtungen aus dem grenzüberschreitenden Geschäft zurückgezogen. Die Gründe für den

● Entwicklung grenzüberschreitender betrieblicher Altersversorgung.

Rückzug sind unterschiedlich. Die Anzahl der Herkunftsländer stieg in diesem Zeitraum von sieben auf neun und die der Tätigkeitsländer von 22 auf 23.

● EIOPA-Bericht über die Auskunftspflichten der EbAV.

Im April 2011 hat EIOPA einen Bericht über die Auskunftspflichten der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung gegenüber den Aufsichtsbehörden veröffentlicht. Er bietet einen Überblick über die Auskunftspflichten in den EU-Mitgliedstaaten und den EWR-Vertragsstaaten. EIOPA stellt darin deutliche Unterschiede innerhalb der EU und des EWR fest. So erhalten einige Aufsichtsbehörden zahlreiche Informationen sehr häufig, wohingegen andere Aufsichtsbehörden Informationen hauptsächlich auf Anfrage bekommen. Die Analyse ergab, dass die Unterschiede innerhalb der EU und des EWR insbesondere durch die Zahl der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, die eine Behörde zu beaufsichtigen hat, und die Zahl von zu beaufsichtigenden Einrichtungen pro Beschäftigten erklärt werden können. So scheint die Frequenz, in der Informationen an die Aufsichtsbehörde zu übersenden sind, in Staaten mit weniger Einrichtungen höher zu sein als in Staaten mit Tausenden von Einrichtungen. Des Weiteren scheint es in Staaten mit einer hohen Zahl an zu beaufsichtigenden Einrichtungen pro Beschäftigten üblicher zu sein, Informationen auf Anfrage zu bekommen. In Staaten mit weniger Einrichtungen pro Beschäftigten werden dagegen Informationen häufiger vorgelegt, insbesondere monatlich und vierteljährlich. Ein jährliches Berichtswesen ist besonders relevant für Staaten mit drei bis 13 zu beaufsichtigenden Einrichtungen pro Beschäftigten.

Die 2004 gegründete **International Organization of Pension Supervisors (IOPS)** mit Sitz in Paris ist eine mit der IAIS vergleichbare Organisation für die betriebliche Altersversorgung. IOPS setzt internationale Standards für die Aufsicht über Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, hat zudem die Aufgabe, die internationale Kooperation zu fördern, und bildet ein weltweites Forum für den Austausch von Informationen. Die BaFin ist stimmberechtigtes Mitglied im Technical Committee von IOPS.

● Good Practices für Umgang mit alternativen Kapitalanlagen und Derivaten.

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise hat IOPS und die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung OECD (Organisation of Economic Co-operation and Development) dazu veranlasst, näher zu untersuchen, wie die Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung mit alternativen Kapitalanlagen und Derivaten umgehen. Die unterschiedlichen Charakteristika und Risikoprofile dieser Produkte, vor allem aber ihre Komplexität, erfordern für die quantitative und qualitative Risikoanalyse die Anwendung anspruchsvoller Verfahren. In einem Papier, das IOPS gemeinsam mit der OECD im Berichtsjahr verabschiedet hat, wird anschaulich dargestellt, wie die Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung eigene Prinzipien für den Umgang mit alternativen Kapitalanlagen und Derivaten entwickeln können und wie ein adäquates Risikomanagementsystem die Einhaltung dieser Prinzipien unterstützt.

- IOPS-Arbeitspapier zur effizienten Informationsbeschaffung.

Nicht erst seit der Finanzkrise stellt sich die Frage, welche Informationen für Aufseher relevant sind und auf welchem Wege sie diese Informationen am besten gewinnen können. IOPS hat sich mit dieser Frage – bezogen auf Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung – befasst und ein Arbeitspapier zur Generierung einer effizienten Informationspolitik veröffentlicht. Insbesondere mit Blick auf die besonderen Bedürfnisse einer risikobasierten Aufsicht stellt dieses Papier eine Orientierungshilfe für die Aufsichtsbehörden dar. IOPS setzt damit konsequent seine Hinwendung zu einer risikobasierten Aufsicht fort.

## 11 Corporate Governance

Die 1961 gegründete Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung OECD (**Organisation of Economic Co-operation and Development**) mit Sitz in Paris hat in erster Linie zum Ziel, das Wirtschaftswachstum und die Beschäftigung zu fördern und den Lebensstandard zu heben. Ihre Aufgaben bestehen auch darin, die Stabilität der Finanzmärkte zu stärken und den Welthandel auszuweiten. Die OECD versteht sich als Forum, in dem die Regierungen der 34 Mitgliedsländer ihre Erfahrungen austauschen, Best Practices identifizieren und Lösungen für Probleme erarbeiten können. Mit einer Reihe von Standards versucht die OECD unter anderem, eine verantwortungsvolle Unternehmensführung zu etablieren. Ihre Grundsätze zur Unternehmensführung stellen den wichtigsten internationalen Standard zum Aktien- und Unternehmensrecht dar.

- OECD-Komitee setzt Peer-Reviews fort.

Nachdem das Committee on Corporate Governance (CCG) der OECD zunächst die in der Krise zutage getretenen Schwächen auf dem Gebiet der Unternehmensführung (Corporate Governance) analysiert hat, untersucht das CCG nun die Umsetzung der OECD-Grundsätze zur Corporate Governance in den einzelnen Staaten (thematische Peer-Reviews). Dadurch sollen die Probleme, die bei der Implementierung der Grundsätze in den Mitgliedstaaten entstehen, besser identifiziert werden. Ein weiteres Ziel ist es, eine Best Practice zu finden. Empfehlungen der OECD können die Regierungen dabei unterstützen, auch unpopuläre Reformen durchzusetzen. Die Ergebnisse der Peer-Reviews sollen in die Aktualisierung der OECD-Grundsätze einfließen, die für 2013 avisiert ist. Die 2004 überarbeiteten Grundsätze der OECD sind einer von zwölf Hauptstandards des FSB.

Bei dem Peer-Review über die Rolle der institutionellen Investoren im Jahr 2011 wurde überprüft, inwieweit institutionelle Investoren wie Versicherer und Kapitalanlagegesellschaften ihre Eigentumsrechte ausüben und welche Hindernisse einer Ausübung entgegenstehen. Hintergrund ist, dass institutionelle Investoren nach Angaben der OECD im Jahr 2009 insgesamt 53 Bill. US-Dollar (USD) an

Anlagevermögen verwaltet haben. Insofern hänge die Effektivität und Glaubwürdigkeit des Corporate-Governance-Systems auch maßgeblich davon ab, inwieweit institutionelle Investoren auf Basis ausreichender Informationen Entscheidungen über ihre Rechte träfen und ihre Eigentümerfunktion effektiv ausübten. Bei dem Peer-Review, bei dem die Umsetzung der relevanten OECD-Grundsätze unter anderem auch in Deutschland überprüft wurde, wurde festgestellt, dass es hierzulande zwar Verbesserungen hinsichtlich der Vereinfachung von Stimmrechtsausübungen gebe, diese jedoch vor allem inländische Investitionen betreffe. Demgegenüber sei die Stimmrechtsausübung ausländischer Investoren in Deutschland bzw. deutscher Investoren im Ausland gering. Zwar handele es sich um ein grundsätzliches Problem, das letztlich in den für die Verwaltung der Portfolios entstehenden Kosten begründet sei. Gleichwohl seien weitere Anstrengungen zur Vereinfachung der Stimmrechtsausübung erforderlich. In diesem Zusammenhang hat das CCG auch empfohlen, den Investoren klarere Regelungen für notwendige Absprachen an die Hand zu geben. Des Weiteren regt sie an, klare Offenlegungs- und Transparenzpflichten zu statuieren und einzuhalten. Dies ist in Deutschland durch die Umsetzung der OGAW-Richtlinie der Fall.

● Schutz von Minderheitsaktionären.

Thema des zweiten Peer-Reviews im Jahr 2011 war der Schutz von Minderheitsaktionären und Transaktionen mit verbundenen Parteien. Die Empfehlungen der CCG zielen darauf ab, Minderheitsaktionäre vor missbräuchlichen Aktionen zu schützen. Dies wird durch entsprechende Pflichten, Interessenkonflikte offenzulegen, und die Verfolgung dieser Pflichten durch den Aufsichtsrat garantiert. Zur Diskussion stehen Fragen etwa zur Offenlegung von Transaktionen mit verbundenen Parteien und zur Unabhängigkeit des Aufsichtsrats. Im Jahr 2012 stehen Peer-Reviews zu den Themen „Board Nomination and Election“ und „Enforcement“ auf der Tagesordnung.

**Internal Governance**

● EBA verabschiedet Internal-Governance-Leitlinie.

Im September 2011 hat die EBA eine Leitlinie zur Internal Governance verabschiedet. Im Gegensatz zur Corporate Governance befasst sich die Internal Governance nur mit Governance-Regelungen innerhalb eines Instituts. Es finden sich also in der Leitlinie beispielsweise keine Regelungen in Bezug auf Aktionäre.

Inhaltlich befasst sich die EBA-Richtlinie zum einen mit der Struktur und der Organisation eines Instituts. Hier wird auch das Know-Your-Structure-Prinzip eingeführt, welches verhindern soll, dass Konzernstrukturen zu unübersichtlich werden. Zum anderen gibt es Regelungen, die die Geschäftsleitung und den Aufsichts- bzw. Verwaltungsrat eines Instituts betreffen. Insbesondere geht es hierbei um die Bestellung und Qualifikation von neuen Mitgliedern, aber auch um die Zusammenstellung der Organe als Gesamtheit. Außerdem finden sich im Bereich Risikomanagement große Teile der Leitlinien „High Level Principles on Risk Management“ des Komitees der Europäischen Bankenaufsichter CEBS (Committee of European Banking Supervisors) wieder, der Vorgängerorganisation



der EBA. Im Bereich der internen Kontrollen sind Abschnitte über die Rolle des Chief-Risk-Officers (CRO) und die Risikomanagementfunktion zu finden. Letztere war ursprünglich in den oben genannten CEBS-Leitlinien geregelt. Die meisten Regelungen sind in Deutschland bereits implementiert. Die übrigen sollen 2012 umgesetzt werden.

Die Umsetzungsfrist der EBA-Leitlinie läuft bis Ende März 2012. Beschlossen hatte diese Leitlinie bereits CEBS. Die Leitlinie fasst mehrere bereits bestehende Leitlinien zusammen und entwickelt diese weiter. Es finden sich auch Verweise auf andere Leitlinien, die gewisse Aspekte der Internal Governance genauer behandeln wie etwa die Themen Outsourcing und Vergütung.

## 12 Bilaterale und multilaterale Zusammenarbeit

### MoU und Bilaterales

● BaFin schließt weitere MoU ab.

Im Jahr 2011 hat die BaFin mit einer Reihe anderer Aufsichtsbehörden Memoranda of Understanding (MoU) vereinbart. MoU stellen die Kooperation der Behörden und deren Austausch von Informationen über grenzüberschreitend tätige Kreditinstitute, Wertpapierunternehmen und Versicherungen auf eine formale Grundlage. Grund für den Abschluss eines MoU ist in der Regel, dass Unternehmen mehr und mehr grenzüberschreitend tätig werden.

So schloss die BaFin auf dem Gebiet der Bankenaufsicht MoU mit folgenden Behörden:

- der Central Bank of Armenia,
- der Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador,
- der Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financieras (Nicaragua),
- der National Bank of Georgia,
- der Central Bank of the Republic of Kosovo,
- der National Bank of the Republic of Macedonia,
- der National Bank of Serbia und
- der Banking Regulation and Supervision Agency Turkey.

Darüber hinaus hat die BaFin im Berichtsjahr ein MoU mit dem State of Connecticut Insurance Department (CID) über eine engere Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Versicherungsaufsicht unterzeichnet. Die Aufsichtsbehörden vereinbarten den Austausch von Informationen, die für Aufsichts- und Regulierungsaufgaben der jeweiligen Behörde relevant sind. Ferner verständigten sie sich über das Verfahren bei Vor-Ort-Prüfungen.

Eine entsprechende Vereinbarung, die sich auf alle beaufsichtigten Finanzsektoren erstreckt, hat die BaFin im Berichtsjahr zudem mit der Guernsey Financial Services Commission (GFSC) geschlossen.

Tabelle 4

**Memoranda of Understanding (MoU) 2011**

| Bankenaufsicht            |             | Wertpapieraufsicht           |             | Versicherungsaufsicht |             |
|---------------------------|-------------|------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|
| Argentinien               | 2001        | Argentinien                  | 1998        | Ägypten               | 2010        |
| <b>Armenien</b>           | <b>2011</b> | Australien                   | 1998        | Australien            | 2005        |
| Australien                | 2005        | Brasilien                    | 1999        | China                 | 2001        |
| Belgien                   | 1993        | China                        | 1998        | <b>Connecticut</b>    | <b>2011</b> |
| Brasilien                 | 2006        | Dubai                        | 2006        | Dubai                 | 2006        |
| China                     | 2004        | Frankreich                   | 1996        | Estland               | 2002        |
| Dänemark                  | 1993        | <b>Guernsey</b>              | <b>2011</b> | Florida (USA)         | 2009        |
| Dubai                     | 2006        | Hong Kong                    | 1997        | <b>Guernsey</b>       | <b>2011</b> |
| <b>El Salvador</b>        | <b>2011</b> | Italien                      | 1997        | Hongkong              | 2008        |
| Estland                   | 2002        | Jersey                       | 2001        | Kalifornien (USA)     | 2007        |
| Frankreich                | 1992        | Kanada                       | 2003        | Kanada                | 2004        |
| Finnland                  | 1995        | Katar                        | 2008        | Katar                 | 2008        |
| <b>Georgien</b>           | <b>2011</b> | Korea                        | 2010        | Korea                 | 2006        |
| Griechenland              | 1993        | Kroatien                     | 2008        | Kroatien              | 2008        |
| Großbritannien (BE/FSA)   | 1995        | Luxemburg                    | 2004        | Lettland              | 2001        |
| Großbritannien (SIB/SROs) | 1995        | Monaco                       | 2009        | Litauen               | 2003        |
| Großbritannien (BSC)      | 1995        | Polen                        | 1999        | Malta                 | 2004        |
| <b>Guernsey</b>           | <b>2011</b> | Portugal                     | 1998        | Maryland (USA)        | 2009        |
| Hongkong                  | 2004        | Russland                     | 2001        | Minnesota (USA)       | 2009        |
| Irland                    | 1993        | Russland                     | 2009        | Nebraska (USA)        | 2007        |
| Italien (BI)              | 1993        | Schweiz                      | 1998        | New Jersey (USA)      | 2009        |
| Italien (BI-Unicredit)    | 2005        | Singapur                     | 2000        | New York (USA)        | 2008        |
| Jersey                    | 2000        | Slowakei                     | 2004        | Rumänien              | 2004        |
| Kanada                    | 2004        | Spanien                      | 1997        | Singapur              | 2009        |
| Katar                     | 2008        | Südafrika                    | 2001        | Slowakei              | 2001        |
| Korea                     | 2006        | Taiwan                       | 1997        | Thailand              | 2010        |
| <b>Kosovo</b>             | <b>2011</b> | Tschechien                   | 1998        | Tschechien            | 2002        |
| Kroatien                  | 2008        | Türkei                       | 2000        | Ungarn                | 2002        |
| Lettland                  | 2000        | Ungarn                       | 1998        | USA (OTS)             | 2005        |
| Litauen                   | 2001        | USA (CFTC)                   | 1997        |                       |             |
| Luxemburg                 | 1993        | USA (SEC)                    | 1997        |                       |             |
| Malta                     | 2004        | USA (SEC)                    | 2007        |                       |             |
| <b>Mazedonien</b>         | <b>2011</b> | Vereinigte Arabische Emirate | 2008        |                       |             |
| Mexiko                    | 2010        | Zypern                       | 2003        |                       |             |
| <b>Nicaragua</b>          | <b>2011</b> |                              |             |                       |             |
| Niederlande               | 1993        |                              |             |                       |             |
| Norwegen                  | 1995        |                              |             |                       |             |
| Österreich                | 2000        |                              |             |                       |             |
| Philippinen               | 2007        |                              |             |                       |             |
| Polen                     | 2004        |                              |             |                       |             |
| Portugal                  | 1996        |                              |             |                       |             |
| Rumänien                  | 2003        |                              |             |                       |             |
| Russland                  | 2006        |                              |             |                       |             |
| Schweden                  | 1995        |                              |             |                       |             |
| <b>Serbien</b>            | <b>2011</b> |                              |             |                       |             |
| Singapur                  | 2009        |                              |             |                       |             |
| Slowakei                  | 2002        |                              |             |                       |             |
| Slowenien                 | 2001        |                              |             |                       |             |
| Spanien                   | 1993        |                              |             |                       |             |
| Südafrika                 | 2004        |                              |             |                       |             |
| Tschechien                | 2003        |                              |             |                       |             |
| <b>Türkei</b>             | <b>2011</b> |                              |             |                       |             |
| Ungarn                    | 2000        |                              |             |                       |             |
| USA (OCC)                 | 2000        |                              |             |                       |             |
| USA (NYSBD)               | 2002        |                              |             |                       |             |
| USA (FedBoard/OCC)        | 2003        |                              |             |                       |             |
| USA (OTS)                 | 2005        |                              |             |                       |             |
| USA (FDIC)                | 2006        |                              |             |                       |             |
| USA (SEC)                 | 2007        |                              |             |                       |             |
| Vietnam                   | 2010        |                              |             |                       |             |





Treffen mit anderen Aufsichtsbehörden.

Auch im vergangenen Jahr hat sich die BaFin mit Vertretern anderer Aufsichtsbehörden zu so genannten Bilaterals getroffen – teils turnusgemäß und teils anlassbezogen. Diese bilateralen Treffen dienen der besseren Zusammenarbeit mit der jeweils anderen Behörde und dem Austausch über aktuelle Entwicklungen. Die BaFin hat sowohl hochrangige Besucher zu Bilaterals empfangen als auch solche Treffen auf Arbeitsebene organisiert. Inhaltlich geht es meist um Kreditinstitute oder Versicherungsunternehmen, die in den jeweiligen Ländern tätig sind oder über eine Niederlassung verfügen.

Im Berichtsjahr gab es unter anderem Aufsichtstreffen mit der Cayman Islands Monetary Authority und der Jersey Financial Services Commission. Ferner fanden Zusammenkünfte mit der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) sowie der Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) statt. Außerdem trafen sich Mitarbeiter der BaFin mit Kollegen der Versicherungsaufsicht aus Frankreich (Autorité de contrôle prudentiel – ACP) und Italien (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo – ISVAP) zu einem Bilateral, bei dem insbesondere über Fragen zur Ausrichtung von EIOPA diskutiert wurde.

### Technische Kooperation

Kooperation mit Russland.

Die BaFin hat ihre Arbeitsbeziehungen zur russischen Zentralbank weiter intensiviert. 2011 haben sich der Präsident der BaFin und der für Bankenaufsicht zuständige Repräsentant der russischen Zentralbank CBR (Central Bank of the Russian Federation) dreimal getroffen. Mit der intensiven Kooperation will die BaFin sowohl der wachsenden Bedeutung des russischen Finanzmarktes als auch der strategischen Partnerschaft der Regierungen beider Länder Rechnung tragen. Im Dezember 2011 haben Mitarbeiter der BaFin erstmals die russische Zentralbank besucht, um sie direkt dabei zu unterstützen, internationale Standards umzusetzen und ein Aufsichtssystem zu schaffen, das gleichwertig mit denen nach europäischen Regelungen ist.

Kooperation mit China.

Die Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden in China hat sich im Berichtsjahr weiter verfestigt. Auf Grundlage einer gemeinsamen Erklärung des BaFin-Präsidenten und des Chairmans der chinesischen Wertpapieraufsicht CSRC (China Securities Regulatory Commission) vom Juli 2010 fanden mehrere Seminare und Workshops statt, sowohl in Deutschland als auch in China. Auch auf dem Gebiet der Bankenaufsicht wurde der Austausch intensiviert. Viele dieser Begegnungen mit der chinesischen Bankenaufsicht CBRC (China Banking Regulatory Commission) und der chinesischen Zentralbank PBC (People's Bank of China) haben die Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) und das europäische „EU-China Trade Project“ initiiert oder zumindest begleitet. Ein Themenschwerpunkt der Gespräche war die Aufsicht über Ratingagenturen. Beide Seiten streben 2012 auch einen intensiveren Austausch auf dem Gebiet der Versicherungsaufsicht an.

● Kooperation mit Korea, Bahrain und Indien.

Im Jahr 2011 absolvierten erneut Mitarbeiter der koreanischen Finanzaufsicht FSS (Financial Supervisory Service) mehrwöchige Praktika bei der Wertpapier- und der Versicherungsaufsicht der BaFin. Im September empfing der Präsident der BaFin vier Parlamentarier aus Seoul. Bei diesem Treffen wurden vorwiegend Aspekte der Bankenaufsicht und regulatorische Herausforderungen erörtert.

Mit Bahrain trat für die BaFin ein neuer Partner in der Golfregion in Erscheinung. Es fanden Begegnungen mit Kollegen der Zentralbank Bahrains CBB (Central Bank of Bahrain) statt, bei denen die Wertpapieraufsicht und islamische Finanzdienstleistungen im Mittelpunkt standen.

Zwei Delegationen der indischen Wertpapieraufsicht SEBI (Securities and Exchange Board of India) waren im Berichtszeitraum zu Gast bei der BaFin in Frankfurt am Main. Die hochrangige Delegation wurde vom Exekutivdirektor für den Bereich Wertpapieraufsicht empfangen. Die Delegierten interessierten sich für das Verwaltungsrecht der BaFin und für Fragen des Übernahmerechts. Auch die Zusammenarbeit mit den für Versicherungsaufsicht zuständigen Kollegen der serbischen Zentralbank NBS (National Bank of Serbia), der ukrainischen Aufsicht SCRFMSU (State Commission for Regulation of Financial Services Markets in Ukraine) und der armenischen Zentralbank CBA (Central Bank of Armenia) wurde im Berichtsjahr fortgesetzt.

● Kontakte nach Afrika.

Auf Einladung der Weltbank nahmen zwei BaFin-Mitarbeiter am Workshop „The African Approach to the Implementation of International Standards for Banking Supervision and the Basel Capital Framework“ teil. Die Konferenz fand in der ugandischen Hauptstadt Kampala statt. Themenschwerpunkt war die Harmonisierung von Aufsichtsstandards mit dem Ziel, auf diese Weise den ostafrikanischen Wirtschaftsraum zu stabilisieren und zu stärken. Außerdem hat die BaFin im Jahr 2011 über die GIZ den Kontakt zur Finanzdienstleistungsaufsicht im Senegal (Direction de la Réglementation et de la Supervision des Systèmes Financiers Décentralisés) fortgesetzt.

**Europäische Aus- und Weiterbildungsinitiative**

Seit 2009 ist die BaFin Mitglied in der europäischen Aus- und Weiterbildungsinitiative ESE (European Supervisor Education Initiative). Die ESE-Initiative verfolgt das Ziel, Finanzaufsehern in Europa eine anspruchsvolle Qualifizierung nach einheitlichen Standards anzubieten. Dazu verbindet sie die Erfahrungen von Aufsichtspraktikern mit den Erkenntnissen der Wissenschaft. Neben der BaFin sind die Deutsche Bundesbank, die Österreichische Nationalbank (OeNB) und die Goethe-Business-School der Universität Frankfurt Gründungsmitglieder der ESE-Initiative. Zwischenzeitlich konnten auch die Zentralbanken von Luxemburg und Tschechien für die Mitarbeit gewonnen werden. Im Jahr 2011 veranstaltete ESE insge-

samt 19 Seminare, darunter auch ein von der BaFin organisiertes Seminar zu Aufsichtskollegien. Für 2012 sind weitere 20 Seminare geplant – etwa zur Aufsicht über Ratingagenturen, zu den Anforderungen von Basel III und zu Risikomodellen in Banken.

Neben Seminaren veranstaltet ESE in einem zweijährigen Turnus auch eine Konferenz mit hochrangigen Vertretern von Aufsichtsbehörden und Zentralbanken sowie Experten aus Wissenschaft und Industrie. Ausrichter der ESE-Konferenz zum Thema „Finanzkrisen und die Herausforderungen für die Aufsicht“ im Jahr 2011 war die Luxemburger Zentralbank.



Gabriele Hahn,  
Exekutivdirektorin Versicherungsaufsicht

## IV Aufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds

### 1 Grundlagen der Aufsicht

#### 1.1 Umsetzung von Solvency II

Am 15. Februar 2012 ist der Regierungsentwurf für das Zehnte Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes veröffentlicht worden. Damit soll die EU-Richtlinie 2009/138 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit (Solvency-II-Rahmenrichtlinie)<sup>38</sup> in deutsches Recht umgesetzt werden. Der Gesetzentwurf sieht derzeit ein Inkrafttreten zum 31. Oktober 2012 vor. Dann endet nach geltendem Recht (Artikel 309 der Solvency-II-Rahmenrichtlinie) auch die Umsetzungsfrist.

Bereits seit Mitte 2010 hatte die BaFin das Bundesministerium der Finanzen (BMF) intensiv bei der Vorbereitung des neuen Gesetzes unterstützt. Die Vorschläge der BaFin sind zunächst in den Referentenentwurf zum neuen Versicherungsaufsichtsgesetz eingeflossen, der im Spätsommer 2011 konsultiert und anschließend unter erneuter Mitwirkung der BaFin überarbeitet wurde.

Die Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht erfordert in erheblichem Umfang Änderungen am Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), zieht aber auch Folgeänderungen bei einer Vielzahl von Verordnungen nach sich. Erschwert werden die Umsetzungsarbeiten dadurch, dass noch Änderungen der Rahmenrichtlinie durch die Omnibus-II-Richtlinie<sup>39</sup> ausstehen. Darüber hinaus sind auch die Durchführungsmaßnahmen, die die Richtlinien konkretisieren sollen, noch nicht erlassen.

 Erhebliche Änderungen erforderlich.

Die Umsetzung hält sich eng an die Richtlinienvorgaben und berücksichtigt das auf Ebene der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) entwickelte gemeinsame Verständnis der Anforderungen. Die bisherigen aufsichtsrechtlichen Regelungen werden nur so weit geändert, wie dies zur Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie erforderlich ist. Der so genannte Recast-Teil, das heißt der Teil der Richtlinie, der aus früheren Richtlinien übernommen und bereits national umgesetzt ist, bleibt inhaltlich nahezu unverändert.

<sup>38</sup> ABI. EU L 335, S. 1 ff. Weitere Informationen zur Solvency-II-Rahmenrichtlinie vgl. Kapitel III 3.

<sup>39</sup> Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2003/71/EG und 2009/138/EG im Hinblick auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung und der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde vom 19. Januar 2011. Weitere Informationen zur Omnibus-II-Richtlinie vgl. Kapitel III 3.

● Künftiges VAG deckt drei unterschiedliche Aufsichtsregime ab.

Das künftige VAG wird drei unterschiedliche Aufsichtsregime abdecken: erstens Regelungen für Versicherungsunternehmen, die unter das Solvency-II-Regime fallen. Zweitens Vorschriften für Unternehmen, die nicht dessen Anwendungsbereich unterliegen. Dies sind zum einen Sterbekassen sowie kleine Versicherungsunternehmen, auf die wegen ihrer geringen Größe auch weiterhin die derzeit gültigen Vorschriften (Solvency I) Anwendung finden. Zum anderen betrifft dies – und das ist das dritte Aufsichtsregime – Pensionskassen und Pensionsfonds, die als Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge einem eigenen Richtlinienregime unterliegen. Die EU-Kommission will einen Vorschlag zur Überarbeitung der Pensionsfondsrichtlinie im dritten Quartal 2012 vorlegen. Erste Vorarbeiten dazu laufen bereits.

Für Unternehmen, auf die Solvency II Anwendung findet, ergeben sich durch das neue VAG wesentliche Änderungen. Diese betreffen vor allem Kapital- und Eigenmittelanforderungen, die Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten sowie ergänzende Regelungen zur Geschäftsorganisation und zu Berichts- und Veröffentlichungspflichten. Ferner können die Unternehmen ihre Solvabilitätskapitalanforderung künftig entweder mit einem Standardmodell oder mit einem von der Aufsicht zu genehmigenden, unternehmensindividuellen internen Modell berechnen. Weitere Änderungen betreffen die Anlagegrundsätze sowie die Gruppenvorschriften, die die Gruppenaufsicht auf ein neues Fundament stellen werden.

Für die nicht unter Solvency II fallenden Pensionskassen und Pensionsfonds sowie kleine Versicherungsunternehmen und Sterbekassen bleibt es im Wesentlichen bei den bisherigen Regelungen. Das gilt insbesondere hinsichtlich der quantitativen Anforderungen wie die Kapitalanforderungen, die Eigenmittelvorschriften und die versicherungstechnischen Rückstellungen. Die qualitativen Anforderungen zur Geschäftsorganisation werden in geringem Umfang an die Solvency-II-Prinzipien angepasst. Dazu gehören beispielsweise das künftig im Gesetz aufgenommene Gebot einer transparenten Organisationsstruktur mit einer klaren Aufgabenzuweisung und einer angemessenen Funktionstrennung, die Erstellung von schriftlichen internen Leitlinien zu verschiedenen Bereichen sowie eine Ausdifferenzierung bezüglich der Anforderungen an das Risikomanagementsystem. Diese und andere qualitative Anforderungen sind bereits in dem Rundschreiben 3/2009 (VA)<sup>40</sup> angelegt, werden künftig aber unmittelbar im Gesetz geregelt sein. Eine versicherungsmathematische Funktion müssen die betroffenen Unternehmen jedoch nicht einrichten; sie müssen auch keine Compliance-Funktion vorhalten. In Bezug auf die Berichtspflichten bleibt es für diese Unternehmen bei den bisherigen Regelungen; die auf Solvency-II-Vorgaben beruhenden neuen Veröffentlichungspflichten gelten für sie nicht.

● Weitere Vorbereitungen auf Solvency II.

Durch die Omnibus-II-Richtlinie, die derzeit auf EU-Ebene verhandelt wird, sollen noch Änderungen an der Solvency-II-Rahmenrichtlinie erfolgen. So soll unter anderem die Frist zur Umsetzung der Richtlinie durch die Mitgliedstaaten in nationales Recht auf den

<sup>40</sup> Rundschreiben zu aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk VA).

31. März 2013 und die vollständige Anwendung von Solvency II durch die Versicherungsunternehmen auf den 1. Januar 2014 verschoben werden. Lediglich bestimmte Anträge wie zum Beispiel zu internen Modellen, zu den ergänzenden Eigenmitteln und hinsichtlich der Einordnung von Basiseigenmitteln, die nicht in den Listen der Kommission aufgeführt sind, sollen Unternehmen bereits ab Mitte 2013 stellen können. Allerdings wird darüber noch verhandelt. 2013 wird damit ein Übergangs- und Erprobungsjahr werden, in dem Unternehmen den Aufsichtsbehörden erstmalig teilweise nach den Solvency-II-Anforderungen berichten müssen. Die Aufgabe der Aufsichtsbehörden wird es während dieser Zeit sein, den Vorbereitungsstand der Unternehmen auf Solvency II zu ermitteln und diese anzuhalten, die noch erforderlichen Implementierungsschritte fristgerecht vorzunehmen.

## 1.2 Neues Kapitalanlagerundschreiben

Am 15. April 2011 veröffentlichte die BaFin ihr neues Rundschreiben 4/2011 (VA) mit Hinweisen zur Anlage des gebundenen Vermögens bei Versicherungsunternehmen. Das Rundschreiben ersetzt das Kapitalanlagerundschreiben 15/2005 (VA), dessen Überarbeitung insbesondere wegen der Novellierungen der Anlageverordnung in den Jahren 2007, 2010 und 2011 erforderlich geworden ist.

● Neue Regeln für Beteiligungen und Sondervermögen.

Die BaFin überarbeitete in dem Rundschreiben vor allem die Abschnitte über Beteiligungen und Sondervermögen umfassend. So hat sie etwa für künftige Anlagen den Begriff der Beteiligung näher definiert: Beteiligungsunternehmen müssen nunmehr zusätzlich unternehmerische Risiken eingehen und über ein Geschäftsmodell verfügen. Von letzterem ist beispielsweise dann auszugehen, wenn sich der Unternehmenswert – anders als etwa bei einem Wertpapier-Sondervermögen – nicht ausschließlich aus der Summe der Inventarwerte des Unternehmens zusammensetzt. Der Kauf und Verkauf sowie die Verwaltung von Finanzanlagen innerhalb einer Beteiligungsgesellschaft stellen im Gegensatz dazu kein mit unternehmerischen Risiken verbundenes Geschäftsmodell dar. Die engere Fassung des Begriffs der Beteiligung war erforderlich geworden, da die neue Bemessungsgröße für Anlagen nach § 2 Absatz 1 Nr. 9, 12 und 13 Anlageverordnung (AnIV) in Höhe von 1 % des gebundenen Vermögens für die meisten Unternehmen eine spürbare Ausweitung der Beteiligungsmöglichkeiten dargestellt hat. Dies barg die Gefahr, dass Beteiligungsgesellschaften nur als Hülle für sonst nicht geeignete Anlagen genutzt werden.

● Strengere Anforderungen an die Qualität von Sondervermögen.

Das neue Rundschreiben erhöht ferner die Anforderungen an die Fungibilität von Sondervermögen, um die notwendige jederzeitige Liquidität des Versicherungsunternehmens nicht zu gefährden. Die jederzeitige Liquidität gilt als gefährdet, wenn die Rückgabe der Anteile an in- und ausländischen Sondervermögen nicht innerhalb

der folgenden Fristen möglich ist; die jeweiligen vertraglich vereinbarten Rücknahmetermine und Rückgabefristen sind dabei zu berücksichtigen:

- sieben Monate bei Mikrofinanz-Sondervermögen, Infrastruktur-Sondervermögen und sonstigen Sondervermögen mit überwiegend nicht liquiden Vermögensgegenständen
- sechs Monate bei Immobilien-Sondervermögen
- zwei Monate bei sonstigen Sondervermögen mit überwiegend liquiden Vermögensgegenständen
- die in § 116 Investmentgesetz (InvG) vorgegebenen Fristen (zum Beispiel 40, 50 oder 100 Kalendertage) bei Anlagen in Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken
- Die vorgenannten Fristen gelten entsprechend für Spezial-Sondervermögen, deren Anlagegrundsätze sich an Immobilien-sondervermögen, an Infrastruktursondervermögen sowie an sonstigen Sondervermögen orientieren.

Das Rundschreiben stellt damit zum Teil strengere Anforderungen an die Qualität von Sondervermögen als das Investmentgesetz. Dessen Vorschriften zum Investmentfonds- und Spezialfondsbereich sind in den vergangenen Jahren stark liberalisiert worden. Die strengeren Regelungen sind jedoch notwendig, damit die Anforderungen für die direkte und die indirekte Vermögensanlage nicht zu stark auseinanderlaufen.

● Größte Schuldner werden bei Streuungsquoten berücksichtigt.

Die Anlagen der zehn größten Aussteller (Schuldner) in einem Sondervermögen müssen gemäß § 4 Absatz 1 AnIV bei den verschiedenen Streuungsquoten berücksichtigt werden. Zum Hintergrund der Neuregelung: Da die Fonds innerhalb der Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen einen hohen Anteil ausmachen, müssen sie bei der Betrachtung der Streuung risikogerecht einbezogen werden. Erfahrungen haben gezeigt, dass ein Versicherer in der Direktanlage und über Fonds oft in den gleichen Anlagen investiert ist. Auch die Streuung über mehrere Fonds kann dieses Risiko nicht mindern, da diese gegebenenfalls gleichgerichtet investieren. Im Ergebnis können wesentliche Schuldnerkonzentrationen unerkannt bleiben und sich im Krisenfall unternehmensgefährdend auswirken. § 4 Absatz 1 AnIV trägt diesem Umstand Rechnung.

● Berücksichtigung bereits veröffentlichter Verlautbarungen.

Wie strukturierte Produkte, die – im Verhältnis zur marktüblichen Verzinsung zum Zeitpunkt des Erwerbs – sehr niedrig oder nicht verzinst werden, aufsichtsrechtlich behandelt werden, ist nun durch das Rundschreiben ebenfalls geregelt. Sie dürfen dem gebundenen Vermögen zugeführt werden, sofern zum einen die Laufzeit zwölf oder mehr Jahre beträgt und zum anderen eine niedrige Verzinsung, die die wirtschaftliche Substanz aushöhlt oder gar Null beträgt, vertraglich ausgeschlossen ist. Zur Beurteilung, wann die wirtschaftliche Substanz ausgehöhlt ist, dient der jeweils gültige Höchstrechnungszins in der Lebensversicherung als Orientierung. In der Praxis bedeutet dies: Haben strukturierte Produkte eine Laufzeit von unter zwölf Jahren, dürfen sie nicht dem gebundenen Vermögen zugeführt werden. Gleiches gilt, wenn sie – ausgehend von den vertraglichen Regelungen – niedriger verzinst werden können als der jeweils gültige Höchstrechnungszins in der Lebensversicherung.



Ferner können die Unternehmen bis zu fünf Prozent ihres gebundenen Vermögens in solche Schuldscheindarlehen investieren, die die Anforderungen für die Besicherung mit der Negativklausel nicht in vollem Umfang erfüllen. Dies ist zum Beispiel der Fall, wenn der Darlehensnehmer das Mindestrating und/oder die uneingeschränkte Negativklausel bei nicht kapitalmarktorientierten Darlehensnehmern nicht erfüllt. Damit übernimmt das Kapitalanlagerundschreiben die Hinweise zur Anlage in Unternehmensdarlehen vom 22. März 2010.<sup>41</sup>

● Darlehen an Abwicklungsanstalten.

Schließlich wurde die Anlageform „Darlehen“ weiter gefasst: Als Darlehen im Sinne des § 2 Absatz 1 Nr. 3 lit. e AnIV werden nunmehr auch Darlehen an Abwicklungsanstalten im Sinne des § 8a Absatz 1 des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (FMStFG) angesehen, sofern die Bundesrepublik Deutschland, ihre Länder, Gemeinden und Gemeindeverbände oder die unter § 2 Absatz 1 Nr. 3 lit. b oder d genannten Stellen für die Zahlungsfähigkeit der Abwicklungsanstalt eintreten. Bislang erfüllten Abwicklungsanstalten im vorgenannten Sinne nicht die Kriterien der Anlageform „Darlehen“; sie konnten von Versicherungsunternehmen daher nur als Anlagen gemäß § 2 Absatz 1 Nr. 10 (ABS oder CLN) oder gemäß § 2 Absatz 2 AnIV (Öffnungsklausel) in das gebundene Vermögen genommen werden.

● Anforderungen an das Asset-Liability-Management eines Versicherungsunternehmens.

Eine wesentliche Voraussetzung für die Entwicklung der strategischen Anlagepolitik ist die Durchführung eines Asset-Liability-Managements (ALM). Besondere Bedeutung kommt der Implementierung und der Funktionsfähigkeit des ALM-Prozesses zu, der in einen festen Ablauf einzubetten ist. Der Prozess muss geeignet sein, die Asset- und Liability-Positionen des Unternehmens zu überwachen und zu steuern. Damit soll sichergestellt werden, dass die Vermögensanlagen den Verbindlichkeiten und dem Risikoprofil des Unternehmens angemessen sind. Bei der Durchführung des ALM-Prozesses ist insbesondere darauf zu achten, dass die Zielsetzung des ALM konsistent aus den Vorgaben der Risikostrategie abgeleitet wird. Ferner sind alle wesentlichen Risiken, die sich aus den Assets und Liabilities ergeben können, sowie deren Ursachen und Wechselwirkungen, zu identifizieren und zu erfassen. Die Ergebnisse der ALM-Analyse sollen konkrete Handlungsalternativen aufzeigen und gegebenenfalls entsprechende Empfehlungen an die zuständigen Vorstandsmitglieder enthalten.

Durch die Überarbeitung des Kapitalanlagerundschreibens ist der überfällige Gleichklang zwischen dem Kapitalanlagerundschreiben und der Anlageverordnung hergestellt. Informationspflichten für Wirtschaft, Bürger und Verwaltung wurden mit der Neufassung der Anlageverordnung und der Überarbeitung des Kapitalanlagerundschreibens weder neu eingeführt noch verändert oder abgeschafft.

Neue Anforderungen für die Assetklassen „Beteiligungen“ und „Sondervermögen“ führen zwangsläufig zu einer neuen Verwaltungspraxis. Es gilt, diese hinreichend transparent zu gestalten.

<sup>41</sup> Hinweise zum Rundschreiben 15/2005 (VA), Teil A. III. 3. lit. c zur Anlage in Unternehmensdarlehen.

Das ALM war bereits im Kapitalanlagerundschreiben 15/2005 erwähnt; das aktuelle Nachfolge-Rundschreiben hebt dessen Bedeutung jedoch besonders hervor. Demzufolge wird der Aufwand der Versicherungsunternehmen für ihre eigene Organisation insbesondere in den Bereichen Dokumentation und Implementierung steigen. Angesichts der Verschiedenartigkeit der Versicherungsgeschäfte werden dabei die Anforderungen an ein ALM schwanken, je nach Volumen, Struktur und Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts sowie nach Art und Umfang der Kapitalanlagen (Proportionalitätsprinzip).

### 1.3 Aktualisierung der Darlegungspflichten

Die BaFin aktualisierte im Zusammenhang mit der Veröffentlichung des neuen Kapitalanlagerundschreibens ihre Anforderungen an die Darlegungspflichten gemäß § 1 Absatz 4 AnIV. So sind die Versicherungsunternehmen unter anderem verpflichtet, der BaFin bis Ende Februar eines jeden Jahres sowohl eine allgemeine Beschreibung der beabsichtigten Anlagepolitik und des geplanten Anlagebestandes als auch eine Darstellung der Risiken des Anlagebestandes zu übermitteln. Dabei müssen die Unternehmen die Ergebnisse aus der ALM-Analyse darstellen und erläutern, wie sie diese in der Anlagepolitik umsetzen. Des Weiteren wurden die Versicherungsunternehmen aufgefordert, der BaFin die jeweils aktuellen innerbetrieblichen Anlagerichtlinien für die Kapitalanlage einzureichen.

### 1.4 Anzeige- und Berichtspflichten über Kapitalanlagen

Die BaFin hat am 21. Juni 2011 eine Sammelverfügung veröffentlicht, in der sie Anforderungen an die Anzeigen und Berichte der Versicherungsunternehmen über ihre Kapitalanlagen aufstellt.<sup>42</sup>

Mit der Sammelverfügung passte die BaFin insbesondere die viertel- bzw. halbjährlichen Berichte der Versicherer über die Zusammensetzung der Kapitalanlagen – einschließlich der Buch- und Zeitwerte – der aktuellen Anlageverordnung an. Daneben hat sie die Berichtspflichten über Finanzinnovationen und die Struktur der Kapitalanlagen aktualisiert. Die Versicherungsunternehmen mussten die geänderten Nachweisungen erstmals für den Stichtag 31. Dezember 2011 einreichen.

Darüber hinaus wurden neben der Sammelverfügung auch die Berichtspflichten über Anlagen, etwa in Immobilien und Beteiligungen, aktualisiert; so ist nun beispielsweise der Meldevordruck über die Streuung der Kapitalanlagen vollständig an die Anforderungen der neuen Anlageverordnung angepasst.

<sup>42</sup> Sammelverfügung vom 21.06.2011 – Anordnung betreffend die Anzeige- und Berichtspflichten der Versicherungsunternehmen über ihre Kapitalanlagen, [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> Daten & Dokumente.

● Aktualisierung der Kapitalanlagemeldungen.

**Berichte über Rohstoffrisiken.**

Aufgrund des Risikos strukturierter Anlageprodukte, die an Rohstoffrisiken gebunden sind, ist der BaFin über derartige Anlagen seit Januar 2012 vierteljährlich zu berichten.

Ferner sind der BaFin seit Januar 2012 mehrere Meldungen nicht mehr in Papierform, sondern ausschließlich über ihre Melde- und Veröffentlichungsplattform (MVP) einzureichen. Dazu gehören zum Beispiel die Meldungen über Immobilien, über die Streuung der Kapitalanlagen und über die Produkte mit Rohstoffrisiken.

Der Meldeumfang ist gegenüber dem Vorgängerrundschreiben 11/2005 (VA) nahezu unverändert geblieben. Aufgrund der Änderungen der Anlageverordnung ergaben sich jedoch neue Melde-schwerpunkte.

## 2 Laufende Aufsicht

### 2.1 Zugelassene Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds

**Weniger Versicherungsunternehmen unter Bundesaufsicht.**

Die Zahl der unter Bundesaufsicht stehenden Versicherungsunternehmen ist erneut gesunken. Zum Ende des Berichtsjahres beauf-sichtigte die BaFin insgesamt 600 Versicherungsunternehmen (Vorjahr: 603) und 30 Pensionsfonds. Bei den Versicherungsunter-nehmen waren 580 mit und 20 ohne Geschäftstätigkeit. In den folgenden Ausführungen sind zusätzlich zehn öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen unter Landesaufsicht (neun mit und eines ohne Geschäftstätigkeit) enthalten. Damit ergibt sich folgen-de Aufteilung nach Sparten:

Tabelle 5

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

Bestand zum 31.12.2011

|                    | VU mit Geschäftstätigkeit |                 |            | VU ohne Geschäftstätigkeit |                 |           |
|--------------------|---------------------------|-----------------|------------|----------------------------|-----------------|-----------|
|                    | Bundes-aufsicht           | Landes-aufsicht | Gesamt     | Bundes-aufsicht            | Landes-aufsicht | Gesamt    |
| Lebens-VU          | 94                        | 3               | 97         | 10                         | 0               | 10        |
| Pensionskassen     | 150                       | 0               | 150        | 2                          | 0               | 2         |
| Sterbekassen       | 39                        | 0               | 39         | 1                          | 0               | 1         |
| Kranken-VU         | 48                        | 0               | 48         | 0                          | 0               | 0         |
| Schaden-/Unfall-VU | 215                       | 6               | 221        | 4                          | 1               | 5         |
| Rück-VU            | 34                        | 0               | 34         | 3                          | 0               | 3         |
| <b>Gesamt</b>      | <b>580</b>                | <b>9</b>        | <b>589</b> | <b>20</b>                  | <b>1</b>        | <b>21</b> |
| Pensionsfonds      | 30                        | 0               | 30         | 0                          | 0               | 0         |

\* Nicht enthalten sind die zumeist regional tätigen kleineren Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit unter Landesaufsicht (Statistik der BaFin 2010 - Erstversicherungsunternehmen und Pensionsfonds -, S. 9, Tabelle 5).

### Lebensversicherer

Im Jahr 2011 stellten zwei deutsche Lebensversicherer unter Bundesaufsicht den Geschäftsbetrieb vollständig ein, ein neuer Lebensversicherer kam hinzu. Zwei Unternehmen aus Vertragsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) – aus Großbritannien und aus Irland – errichteten Niederlassungen (NL). Ferner meldeten sich sechs ausländische Lebensversicherer aus dem EWR zum Dienstleistungsverkehr (DL) in Deutschland an (Vorjahr: 7). Einige Dienstleister erweiterten den Geschäftsbetrieb.

Tabelle 6

#### Anmeldungen von EWR-Lebensversicherern 2011

Bestand zum 31.12.2011

| Land           | DL* | NL** |
|----------------|-----|------|
| Belgien        | 1   | 0    |
| Griechenland   | 1   | 0    |
| Großbritannien | 3   | 1    |
| Irland         | 0   | 1    |
| Rumänien       | 1   | 0    |

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

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

### Krankenversicherer

Die Zahl der Krankenversicherer blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert bei 48 Unternehmen.

### Schaden-/Unfallversicherer

Zwei Schaden-/Unfallversicherer stellten den Geschäftsbetrieb im Berichtsjahr vollständig ein. Ausländische Schaden-/Unfallversicherer aus der Europäischen Union (EU) gründeten drei Niederlassungen, je eine aus den Niederlanden und Luxemburg sowie eine aus Großbritannien. 34 Versicherer aus dem EWR meldeten sich zur Aufnahme der Dienstleistungstätigkeit in Deutschland an (Vorjahr: 24). Daneben zeigten bereits zum Dienstleistungsverkehr gemeldete Versicherer Geschäftsbetriebserweiterungen an. 21 Versicherer stellten im Jahr 2011 ihre Dienstleistungstätigkeit in Deutschland ein (Vorjahr: 23).

Tabelle 7

**Anmeldungen von EWR-Schaden-/Unfallversicherern 2011**

Bestand zum 31.12.2011

| Land            | DL* | NL** |
|-----------------|-----|------|
| Belgien         | 2   | 0    |
| Bulgarien       | 2   | 0    |
| Dänemark        | 1   | 0    |
| Frankreich      | 3   | 0    |
| Griechenland    | 1   | 0    |
| Großbritannien  | 4   | 1    |
| davon Gibraltar | 1   | 0    |
| Irland          | 1   | 0    |
| Island          | 1   | 0    |
| Luxemburg       | 0   | 1    |
| Malta           | 3   | 0    |
| Niederlande     | 5   | 1    |
| Polen           | 3   | 0    |
| Rumänien        | 4   | 0    |
| Schweden        | 1   | 0    |
| Tschechien      | 1   | 0    |
| Ungarn          | 2   | 0    |

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

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

**Rückversicherer**

Ein Rückversicherer beendete 2011 seine Tätigkeit als eigenständiger deutscher Rückversicherer. Sechs Niederlassungen von Unternehmen aus der EU betrieben im Berichtsjahr Rückversicherungsgeschäfte in Deutschland. Die Errichtung der Niederlassungen erfolgte aus den EU-Mitgliedstaaten Frankreich, Irland, Luxemburg und Spanien.

**Pensionskassen und Pensionsfonds**

Ende 2011 beaufsichtigte die BaFin 150 Pensionskassen und 30 Pensionsfonds (Vorjahr: 152 Pensionskassen und 30 Pensionsfonds).

**2.2 Unterjährige Berichterstattung**

**2.2.1 Situation der Versicherungswirtschaft**

Die Lage der deutschen Versicherungswirtschaft blieb auch im Jahr 2011 stabil. Die Versicherer sind aber weiterhin in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld tätig, das von einem niedrigen Zinsniveau und einer hohen Staatsverschuldung in Europa geprägt ist.

Grundsätzlich profitiert die Versicherungsbranche auch unter diesen Rahmenbedingungen von ihrem langfristig orientierten Geschäftsmodell. Allerdings belasten dauerhaft niedrige Zinsen die Erträge der Versicherer und erschweren die Erfüllbarkeit vertraglicher Garantien. Durch die stark volatilen Kapitalmärkte sowie die dort herrschende Unsicherheit gestaltet sich außerdem die Neu- und Wiederanlage des Kapitals schwieriger. Für die Versicherten in der Lebensversicherung macht sich das niedrige Zinsniveau vor allem durch sinkende Überschussbeteiligungen bemerkbar.

 Deutsche Versicherungsbranche weiterhin stabil.

● Nennenswerte Bestände von Staatsanleihen im Portfolio der Versicherer.

Die Versicherer verfügen über nennenswerte Bestände von Staatsanleihen in ihren Portfolios. Darunter befinden sich auch Anleihen von EU-Staaten, die an den Kapitalmärkten mit besonderer Aufmerksamkeit verfolgt werden. Nach Beobachtung der BaFin ist der Anteil dieser Staatsanleihen jedoch zurückgegangen. Ursächlich hierfür waren insbesondere Abschreibungen auf den Marktwert. Teilweise wurde aber auch nach Fälligkeit der Gelder auf die erneute Anlage in entsprechende Papiere verzichtet. Nach Einschätzung der BaFin sind die Bestände nicht so hoch, dass sie die Risikotragfähigkeit der Unternehmen beeinträchtigen.

Risikopotential birgt die Tatsache, dass der Finanzmarkt nicht aus voneinander abgeschotteten Sektoren besteht. Die sektor- und länderübergreifende Zusammenarbeit gewinnt darum für die BaFin immer mehr an Bedeutung. Es gilt, Ansteckungsgefahren zu erkennen und im Auge zu behalten.

## 2.2.2 Geschäftsentwicklung

### Lebensversicherer



Das eingelöste Neugeschäft in der selbst abgeschlossenen Lebensversicherung stieg 2011 von 5,99 Mio. Neuverträgen um 3,9 % auf 6,22 Mio. Neuverträge. Die neu abgeschlossene Versicherungssumme war mit 255,7 Mrd. Euro um 8,8 % höher als im Vorjahr (Vorjahr: 234,9 Mrd. Euro).

Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen, gemessen an der Anzahl der neu abgeschlossenen Verträge, ging im Vergleich zum Vorjahr leicht von 13,8 % auf 12,7 % zurück. Bei den Risikoversicherungen stieg die Zahl leicht im Vergleich zum Vorjahr von 26,8 % auf 26,9 %. Die Renten- und sonstigen Lebensversicherungen erhöhten sich anteilmäßig von 59,4 % auf 60,4 %. Der Anteil der Kapitallebensversicherung an der neu abgeschlossenen Versicherungssumme fiel auf 6,5 % (von 7,1 % im Vorjahr). Bei den Risikoversicherungen ging er von 32,2 % auf 31,3 % zurück. Die Renten- und sonstigen Lebensversicherungen stiegen anteilmäßig von 60,8 % auf 62,2 %.

● Vorzeitiger Abgang erneut gesunken.

Der vorzeitige Abgang (Rückkauf, Umwandlung in beitragsfreie Versicherungen und sonstiger vorzeitiger Abgang) ging von 3,2 Mio. Verträgen auf 3,0 Mio. Verträge zurück. Die Versicherungssumme der vorzeitig beendeten Verträge war mit 106,4 Mio. Euro niedriger als in den Vorjahren (2010: 111,8 Mio. Euro, 2009: 120,3 Mio. Euro). Die Zahl der vorzeitigen Abgänge sank im Bereich der kapitalbildenden Versicherung im Vergleich zum Vorjahr um 11,2 % und bei der Versicherungssumme um 10,4 %.

Der gesamte Bestand an selbst abgeschlossenen Lebensversicherungen belief sich Ende 2011 auf 89,3 Mio. Verträge (-1,0 %) bei einer Versicherungssumme von 2.651 Mrd. Euro (+2,7 %). Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen am Gesamtbestand fiel von 43,1 % auf 41,1 % und bei den Versicherungssummen von 31,6 % auf 29,4 %. Damit setzte sich der Trend der

Vorjahre fort. Die Risikolebensversicherungen blieben, mit 14,1 % bei der Anzahl und 22,6 % bei den Versicherungssummen, nahezu konstant in ihrer Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr. Die Renten- und sonstigen Versicherungen setzten ihre positive Entwicklung fort. Die Anzahl der Verträge stieg – gemessen am Gesamtbestand – von 42,8 % auf 44,7 % und die Versicherungssummen von 46,4 % auf 48,0 %.

Die gebuchten Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft sanken von 86,2 Mrd. Euro auf 81,6 Mrd. Euro. Der Anteil der Kapitallebensversicherung sank weiter von 32,9 % auf 32,4 %, während die Anteile der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen nahezu konstant bei 62,1 % verharrten.

### **Krankenversicherer**

Die gebuchten Brutto-Beiträge des selbst abgeschlossenen Geschäfts stiegen im Jahr 2011 um 4,2 % auf 34,7 Mrd. Euro. Die Zahl der versicherten natürlichen Personen erhöhte sich um 2,7 % auf 36,7 Mio.

### **Schaden- und Unfallversicherer**

Die Schaden- und Unfallversicherer verzeichneten 2011 gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegene gebuchte Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Geschäft in Höhe von 59,3 Mrd. Euro (Vorjahr: 58,0 Mrd. Euro).

Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres erhöhten sich um 1,5 % auf 21,0 Mrd. Euro (Vorjahr: 20,7 Mrd. Euro). Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren stiegen ebenfalls auf 15,4 Mrd. Euro. Die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden mit 15,7 Mrd. Euro (Vorjahr: 15,4 Mrd. Euro) und die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren mit 47,3 Mrd. Euro (Vorjahr: 46,6 Mrd. Euro) gebildet.

Die Kraftfahrtversicherung stellte mit gebuchten Brutto-Beiträgen in Höhe von 20,1 Mrd. Euro den mit Abstand größten Zweig dar, was einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von 5,1 % entspricht. Die geleisteten Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen ebenfalls um 5,0 % im Vergleich zum Vorjahr und die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren um 8,8 %. Insgesamt waren die gebildeten Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 0,7 % niedriger und für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Vorjahres um 2,3 % höher als im Vorjahr.

Die Schaden-/Unfallversicherer nahmen in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung Beiträge in Höhe von 7,8 Mrd. Euro ein (im Vergleich zum Vorjahr: +3,5 %). Für Geschäftsjahresschäden wurden wie im Vorjahr 1 Mrd. Euro und für Vorjahresschäden 2,4 Mrd. Euro (+5,4 % im Vergleich zum Vorjahr) gezahlt. Die für diesen Versicherungszweig besonders wichtigen Brutto-Einzel-Rückstel-



lungen stiegen für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 1,9 % (Vorjahr: 4,5 %) auf 2,4 Mrd. Euro; für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Vorjahres stiegen sie auf 14,1 Mrd. Euro (Vorjahr: +6,5 %).

Die Unternehmen verzeichneten in der Feuerversicherung gebuchte Brutto-Beiträge von ca. 1,8 Mrd. Euro (-1,0 %). Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen um 14,8 % auf 517 Mio. Euro.

In der Verbundenen Wohngebäude- und in der Verbundenen Hausratversicherung wurden zusammen 7,3 Mrd. Euro (+2,6 %) Beitragseinnahmen erzielt. Die Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres sanken im Vorjahresvergleich um 5,3 %, die Einzelrückstellungen stiegen demgegenüber um 9,7 %. Die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren waren um 5,5 % und die Rückstellungen für Versicherungsfälle der Vorjahre um 3,6 % höher als im Jahr 2010.

Die Beitragseinnahmen in der Allgemeinen Unfallversicherung stiegen marginal auf 6,4 Mrd. Euro. Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres betragen – wie auch schon im Vorjahr – 0,3 Mrd. Euro. Für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden 1,5 % 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. Euro ein.

Bei den vorwiegend von den Arbeitgebern finanzierten Pensionskassen hängt die Entwicklung der Beitragseinnahmen vom Personalbestand der Trägerunternehmen ab. Die Beitragseinnahmen dieser Pensionskassen gingen leicht auf 3,2 Mrd. Euro zurück (Vorjahr: 3,3 Mrd. Euro).

### **Pensionsfonds**

Die Anzahl der Versorgungsberechtigten stieg im Berichtsjahr auf insgesamt 777.378 Personen (Vorjahr: 757.388). Davon waren 453.886 Anwärter aus beitragsbezogenen Pensionsplänen und 35.244 Anwärter aus leistungsbezogenen Pensionsplänen. Bei den in den vergangenen Jahren neu zugelassenen Pensionsfonds überwogen Pensionspläne mit nicht versicherungsförmiger Leistungszusage gemäß § 112 Absatz 1a VAG.

### 2.2.3 Kapitalanlagen

● Kapitalanlagen deutscher Versicherer stiegen auch 2011 an.

Die Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten war 2011 von Unsicherheiten geprägt. Nachdem sich die Aktienmärkte zunächst weitgehend stabilisierten, war insbesondere die zweite Jahreshälfte von der sich zuspitzenden Finanzkrise in der Eurozone gekennzeichnet. Während einige Länder für ihre Staatspapiere kräftige Risikoprämien in Kauf nehmen mussten, sank die Verzinsung Deutscher Bundesanleihen zum Ende des Jahres auf ein historisch niedriges Niveau.

Die gesamten Kapitalanlagen der Deutschen Versicherer unter Bundesaufsicht erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um 2,6 % auf 1.403,2 Mrd. Euro (Vorjahr 1.368 Mrd. Euro). Den größten Anstieg im Spartenvergleich verzeichneten hierbei die Krankenversicherungsunternehmen, deren Kapitalanlagebestand zu Buchwerten gegenüber dem Vorjahr um 7,5 % bzw. 13,2 Mrd. Euro auf 189,6 Mrd. Euro anstieg. Der Kapitalanlagebestand aller Erstversicherungsunternehmen erhöhte sich 2011 um insgesamt 2,4 % bzw. 27,8 Mrd. Euro auf 1.188,1 Mrd. Euro.

Der Schwerpunkt der Kapitalanlagen lag bei den Versicherungsunternehmen unverändert bei festverzinslichen Wertpapieren und Schuldscheindarlehen. Der Bestand an Pfandbriefen, Kommunalobligationen und anderen Schuldverschreibungen von Kreditinstituten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD) bildete mit 263,6 Mrd. Euro wiederum den größten Einzelblock unter den direkt gehaltenen Kapitalanlagen. Der Bestand an börsennotierten Schuldverschreibungen erhöhte sich um 9,3 % auf 152,6 Mrd. Euro. Größere prozentuale Zuwächse gab es im Berichtszeitraum bei Kapitalanlagen im ABS- und Private-Equity-Bereich. Der Bestand an Immobilienanlagen stieg um 8,8 % auf 29,5 Mrd. Euro.

Der Bestand an Kapitalanlagen, den die Versicherungsunternehmen indirekt über Investmentfonds halten, hat sich mit 330,6 Mrd. Euro – dies entspricht 23,6 % aller Kapitalanlagen – weiter auf dem hohen Niveau des Vorjahrs stabilisiert. Etwa drei Viertel der Fondsanlagen der Versicherungsunternehmen sind in Rentenwerten investiert.

Tabelle 8

**Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen**

| Kapitalanlagen aller Versicherungsunternehmen  | Bestand zum 31.12.2011 |              | Bestand zum 31.12.2010 |              | Veränderung im Jahr 2011 |              |
|--|------------------------|--------------|------------------------|--------------|--------------------------|--------------|
|  | in Mio. €              | in %         | in Mio. €              | in %         | in Mio. €                | in %         |
| Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Anteile an Grundstücksgesellschaften, REITs und geschl. Immobilienfonds | 29.454                 | 2,1          | 27.082                 | 2,0          | + 2.372                  | + 8,8        |
| Anteile an Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentgesellschaften                             | 330.626                | 23,6         | 320.008                | 23,4         | + 10.618                 | + 3,3        |
| Grundpfandrechtl. gesicherte Darlehen und Gesellschafterdarlehen an Grundstücksgesellschaften                      | 55.869                 | 4,0          | 56.569                 | 4,1          | - 700                    | - 1,2        |
| Wertpapierdarlehen und durch Schuldverschreibungen gesicherte Forderungen  | 1.266                  | 0,1          | 1.347                  | 0,1          | - 81                     | - 6,0        |
| Darlehen an EWR-/OECD-Staat, seine Regionalregierungen, Gebietskörperschaften, internationale Organisationen       | 118.858                | 8,5          | 113.436                | 8,3          | + 5.422                  | + 4,8        |
| Unternehmensdarlehen   | 11.529                 | 0,8          | 12.209                 | 0,9          | - 680                    | - 5,6        |
| ABS/CLN  | 4.888                  | 0,3          | 863                    | 0,1          | + 4.025                  | + 466,5      |
| Policendarlehen  | 4.626                  | 0,3          | 4.938                  | 0,4          | - 312                    | - 6,3        |
| Pfandbriefe, Kommunalobligationen und andere Schuldverschreibungen von Kreditinstituten                            | 263.626                | 18,8         | 265.644                | 19,4         | - 2.018                  | - 0,8        |
| Börsennotierte Schuldverschreibungen   | 152.569                | 10,9         | 139.612                | 10,2         | + 12.957                 | + 9,3        |
| Andere Schuldverschreibungen   | 14.802                 | 1,1          | 14.068                 | 1,0          | + 734                    | + 5,2        |
| Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten oder Genussrechten  | 28.656                 | 2,0          | 30.765                 | 2,3          | - 2.109                  | - 6,9        |
| Schuldbuchforderungen und Liquiditätspapiere   | 1.723                  | 0,1          | 1.826                  | 0,1          | - 103                    | - 5,6        |
| Notierte Aktien  | 6.912                  | 0,5          | 9.077                  | 0,7          | - 2.165                  | - 23,8       |
| Nicht notierte Aktien und Gesellschaftsanteile ohne Anteile in Private Equity                                      | 132.804                | 9,5          | 128.711                | 9,4          | + 4.093                  | + 3,2        |
| Anteile in Private Equity  | 9.962                  | 0,7          | 7.801                  | 0,6          | + 2.161                  | + 27,7       |
| Anlagen bei Kreditinstituten   | 204.815                | 14,6         | 200.857                | 14,7         | + 3.958                  | + 2,0        |
| Anlagen in der Öffnungsklausel   | 15.955                 | 1,1          | 16.485                 | 1,2          | - 530                    | - 3,2        |
| Andere Kapitalanlagen  | 14.309                 | 1,0          | 16.527                 | 1,2          | - 2.218                  | - 13,4       |
| <b>Summe der Kapitalanlagen</b>  | <b>1.403.249</b>       | <b>100,0</b> | <b>1.367.824</b>       | <b>100,0</b> | <b>+ 35.425</b>          | <b>+ 2,6</b> |
| Lebens-VU  | 742.747                | 52,9         | 734.427                | 53,7         | + 8.320                  | + 1,1        |
| Pensionskassen   | 115.793                | 8,3          | 109.560                | 8,0          | + 6.233                  | + 5,7        |
| Sterbekassen   | 1.922                  | 0,1          | 1.879                  | 0,1          | + 43                     | + 2,3        |
| Kranken-VU   | 189.611                | 13,5         | 176.429                | 12,9         | + 13.182                 | + 7,5        |
| Schaden-/Unfall-VU   | 138.018                | 9,8          | 138.024                | 10,1         | - 6                      | - 0,0        |
| Rück-VU  | 215.158                | 15,3         | 207.504                | 15,2         | + 7.654                  | + 3,7        |
| <b>Alle VU</b>   | <b>1.403.249</b>       | <b>100,0</b> | <b>1.367.824</b>       | <b>100,0</b> | <b>+ 35.425</b>          | <b>+ 2,6</b> |
| Erst-VU  | 1.188.091              | 84,7         | 1.160.320              | 84,8         | 27.771                   | + 2,4        |

Die Zahlen beruhen auf der quartalsweisen Berichterstattung der Versicherungsunternehmen und haben nur vorläufigen Charakter.

**Pensionsfonds**

Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Pensionsfonds erhöhten sich 2011 von 1.044 Mio. Euro auf 1.189 Mio. Euro, was einem relativen Zuwachs von 14 % entspricht (Vorjahr: +20 %). Im Portfolio waren überwiegend Verträge mit Lebensversicherungsunternehmen, Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sowie Investmentanteile. Zum Bilanzstichtag betragen die saldierten stillen Reserven in den Kapitalanlagen der Pensionsfonds rund 25 Mio. Euro. Alle 30 Pensionsfonds, die 2011 unter der Aufsicht der BaFin standen, konnten ihre pensionsfonds-technischen Rückstellungen vollständig bedecken.

Die Höhe der für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern verwalteten Kapitalanlagen veränderte sich im Berichtsjahr nur leicht von 24 Mrd. Euro auf ca. 25 Mrd. Euro. Diese Kapitalanlagen bestanden zu etwa 85 % aus Investmentanteilen. Die Bewertung dieser Kapitalanlagen erfolgt zum Zeitwert. Die pensionsfondstechnischen Rückstellungen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern werden retrospektiv entsprechend dem Vermögen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern gebildet. Die bilanzielle Bedeckung dieser pensionsfondstechnischen Rückstellungen ist daher stets gewährleistet.

### **Duldung von auf „default“ eingestuftem griechischen Staatsanleihen**

Einige Ratingagenturen stufen die Kreditwürdigkeit Griechenlands im Frühjahr 2010 herab. Da eine Abwertung bis hin zum Non-Investment-Grade drohte, mussten die Versicherer prüfen, ob sie griechische Staatsanleihen weiterhin im gebundenen Vermögen halten dürfen. Dies ist unter anderem durch die so genannte High-Yield-Quote möglich, welche auf 5 % des gebundenen Vermögens begrenzt ist und mindestens ein Speculative-Grade-Rating (zum Beispiel von „B-“ nach Standard & Poor’s und Fitch oder „B3“ nach Moody’s) voraussetzt. War die Quote bereits durch andere High-Yield-Anleihen ausgeschöpft, wären die Unternehmen zu Notverkäufen gezwungen gewesen.

Um prozyklische Effekte zu vermeiden, die Finanzmarktstabilität zu unterstützen und Verluste bei den betroffenen Versicherern zu begrenzen, gab die BaFin im Mai 2010 bekannt, dass sie eine Überschreitung der 5-prozentigen High-Yield-Quote dulde, wenn diese eine Folge der Herabstufung der Kreditwürdigkeit Griechenlands sei.<sup>43</sup>

Mitte 2011 verschlechterte sich die Kreditwürdigkeit Griechenlands erneut und ein Zahlungsausfall wurde nach Auffassung der Ratingagenturen immer wahrscheinlicher. Um für die Anlageentscheidung der Versicherer auch den Fall zu erfassen, dass die Bonitätsnote Griechenlands auf „default“ fällt, ergänzte die BaFin im Juni 2011 ihre letzte Verlautbarung.<sup>44</sup> Seitdem duldet die BaFin auch auf „default“ eingestufte (griechische) Staatsanleihen so lange im gebundenen Vermögen der Versicherer, wie die Garantie des Europäischen Stabilisierungsmechanismus läuft.

Vor dem Hintergrund des Bondtauschs<sup>45</sup> sind die in den BaFin-Journalen 05/10 und 06/11 veröffentlichten Verlautbarungen für griechische Staatsanleihen inzwischen nicht mehr einschlägig.<sup>46</sup>

<sup>43</sup> BaFinJournal 05/10, S. 4.

<sup>44</sup> BaFinJournal 06/11, S. 3.

<sup>45</sup> [www.greekbonds.gr](http://www.greekbonds.gr).

<sup>46</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> Aufsicht.

### **Auswirkung des Bondtauschs auf die Führung griechischer Anleihen im gebundenen Vermögen**

Im Hinblick auf die Führung griechischer Anleihen im gebundenen Vermögen ist nunmehr eine Unterscheidung zwischen von Griechenland nicht zum Tausch angebotenen und zum Tausch angebotenen Anleihen erforderlich, wobei bei letztgenannten Anleihen eine weitere Unterscheidung zwischen getauschten und nicht getauschten Anleihen vorzunehmen ist.

Anleihen, die von der griechischen Regierung nicht zum Tausch angeboten worden sind, und Anleihen, die von der griechischen Regierung zum Tausch angeboten und von den privaten Investoren getauscht worden sind, können im gebundenen Vermögen verbleiben. Eine hierdurch verursachte Überschreitung der High-Yield-Quote wird die BaFin auch weiterhin nicht beanstanden. Eine Beteiligung insbesondere von Lebens- und Krankenversicherern am freiwilligen Umtausch griechischer Staatsanleihen stellt keinen Missstand im Sinne der § 81c und § 81d VAG dar.

Für von der griechischen Regierung zum Tausch angebotene, aber von den privaten Investoren nicht getauschte Anleihen ist nunmehr die Bonitätseinschätzung entscheidend. Verfügen diese nicht über eine Investment-Grade-Bonität, können sie nur noch im Rahmen der für High-Yield-Anleihen oder die Öffnungsklausel geltenden Vorschriften einschließlich der Quoten im gebundenen Vermögen geführt werden. Eine Bonitätseinschätzung durch das Versicherungsunternehmen selbst ist möglich und zur Vermeidung von Abhängigkeiten gegenüber Ratingagenturen sinnvoll, wenn das Versicherungsunternehmen unter Berücksichtigung des Charakters der Anlage über die hierfür notwendigen personellen und fachlichen Voraussetzungen verfügt.

Die BaFin weist darauf hin, dass weiterhin die qualitativen Anforderungen (MaRisk VA) an die regelmäßige Überprüfung der Anlagen im Rahmen der internen Risikomanagement- und Kontrollprozesse der Versicherer hiervon unberührt bleiben.

## **2.3 Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote**

Die Erstversicherungsunternehmen berichteten zum Stichtag 31. Dezember 2011 – erstmals nach den Vorgaben der Sammelverfügung zum Berichtswesen<sup>47</sup> – über den Gesamtbestand ihrer Kapitalanlagen. Die Unternehmen hatten dabei die Kapitalanlagearten nach dem novellierten Anlagekatalog der AnIV sowie nach deren besonderen Risiken gegliedert einzureichen.

<sup>47</sup> Sammelverfügung vom 21.06.2011 – Anordnung betreffend die Anzeige- und Berichtspflichten der Versicherungsunternehmen über ihre Kapitalanlagen, [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> Daten & Dokumente.

Die folgenden Auswertungen basieren auf den Daten für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherer sowie für Pensionskassen. Der Buchwert der Kapitalanlagen im gebundenen Vermögen dieser Sparten betrug zu diesem Zeitpunkt 1.144 Mrd. Euro (Vorjahr: 1.115 Mrd. Euro).

Tabelle 9

**Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote**

Bestand zum 31.12.2011

| Bezeichnung der Anlageart<br>nach § 2 Absatz 1 Nr. ... AnIV<br>i.d.F. vom 11.02.2011                                      | Gebundenes Vermögen  |                |                      |                |                      |                |                      |                |                        |                |
|---|----------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|------------------------|----------------|
|   | Lebens-VU            |                | Kranken-VU           |                | Schaden-/Unfall-VU   |                | Pensionskassen       |                | Summe der vier Sparten |                |
|   | Absolut<br>in Mio. € | Anteil<br>in % | Absolut<br>in Mio. € | Anteil<br>in % | Absolut<br>in Mio. € | Anteil<br>in % | Absolut<br>in Mio. € | Anteil<br>in % | Absolut<br>in Mio. €   | Anteil<br>in % |
| Summe der Kapitalanlagen*   | 721.813              | 100,0          | 187.000              | 100,0          | 120.473              | 100,0          | 114.954              | 100,0          | 1.144.240              | 100,0          |
| Davon entfallen auf:  |                      |                |                      |                |                      |                |                      |                |                        |                |
| Wertpapierdarlehen (Nr. 2),<br>soweit Aktien (Nr. 12)<br>Gegenstand des Darlehens sind                                    | 0                    | 0,0            | 0                    | 0,0            | 0                    | 0,0            | 0                    | 0,0            | 0                      | 0,0            |
| Forderungen aus nachrangigen<br>Verbindlichkeiten und<br>Genussrechten (Nr. 9)  | 15.513               | 2,1            | 4.315                | 2,3            | 2.463                | 2,0            | 2.113                | 1,8            | 24.404                 | 2,1            |
| Notierte Aktien (Nr. 12)  | 2.306                | 0,3            | 204                  | 0,1            | 407                  | 0,3            | 21                   | 0,0            | 2.938                  | 0,3            |
| Nicht notierte Aktien und<br>Geschäftsanteile (Nr. 13)  | 12.788               | 1,8            | 3.117                | 1,7            | 3.166                | 2,6            | 637                  | 0,6            | 19.708                 | 1,7            |
| Anteile an Sondervermögen<br>(Nr. 15-17, inkl. Hedgefonds),<br>soweit sie   |                      |                |                      |                |                      |                |                      |                |                        |                |
| - Aktien, Genussrechte u.ä.<br>enthalten  | 18.745               | 2,6            | 2.306                | 1,2            | 5.713                | 4,7            | 4.465                | 3,9            | 31.229                 | 2,7            |
| - anderen Anlagearten nicht<br>eindeutig zugerechnet werden<br>können; Restwert des Fonds<br>und nicht transparente Fonds | 11.004               | 1,5            | 1.584                | 0,8            | 2.217                | 1,8            | 2.156                | 1,9            | 16.961                 | 1,5            |
| High-Yield-Anleihen und<br>Anlagen im Default-Status  | 11.239               | 1,6            | 2.555                | 1,4            | 1.611                | 1,3            | 2.044                | 1,8            | 17.449                 | 1,5            |
| Erhöhtes Marktrisikopotential<br>von Fonds**  | 3.757                | 0,5            | 466                  | 0,2            | 247                  | 0,2            | 411                  | 0,4            | 4.881                  | 0,4            |
| An Hedgefonds gebundene<br>Anlagen (z.T. in anderen<br>Nummern der AnIV bereits<br>enthalten)                             | 2.011                | 0,3            | 398                  | 0,2            | 228                  | 0,2            | 679                  | 0,6            | 3.316                  | 0,3            |
| An Rohstoffrisiken gebundene<br>Anlagen (z.T. in anderen<br>Nummern der AnIV bereits<br>enthalten)                        | 0                    | 0,0            | 52                   | 0,0            | 0                    | 0,0            | 0                    | 0,0            | 52                     | 0,0            |
| Summe der Anlagen,<br>die der Risikokapitalquote<br>von 35 % unterliegen  | 77.363               | 10,7           | 14.997               | 8,0            | 16.052               | 13,3           | 12.526               | 10,9           | 120.938                | 10,6           |

Die Zahlen beruhen auf der quartalsweisen Berichterstattung der Versicherungsunternehmen und haben nur vorläufigen Charakter.

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

\*\* Hierbei handelt es sich um das 100 % übersteigende Marktrisikopotential, das auf § 3 Absatz 3 Satz 1 AnIV anzurechnen ist.

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2011 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherer sowie Pensionskassen aus den Nachweisungen 670 und 673, Sammelverfügung vom 21.06.2011

Versicherer können einen Anteil von bis zu 35 % des gebundenen Vermögens in Kapitalanlagen investieren, die mit höheren Risiken behaftet sind (vgl. § 3 Absatz 3 Satz 1 AnIV). Zu diesen Risikokapitalanlagen gehören insbesondere direkt und indirekt gehaltene Aktieninvestments, Genussrechte und Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten sowie Hedgefonds und an Rohstoffrisiken gebundene Anlagen. Aber auch der so genannte (nicht eindeutig zuordenbare) Restwert eines Fonds, das erhöhte Marktrisiko-potential von Fonds sowie alle nicht transparent gestellten Fondsanlagen sind darin enthalten. Zum Berichtsstichtag lag die Risikokapitalanlagenquote für die Erstversicherungsunternehmen bei 10,6 % (Vorjahr: 11,6 %). Das bedeutet, dass die Höchstgrenze für Risikokapitalanlagen in Höhe von 35 % des gebundenen Vermögens von den Versicherern weiterhin deutlich unterschritten wurde.

● Aktienquote lag im Branchendurchschnitt bei 3 %.

Die Quote der börsennotierten Aktienanlagen der Versicherungsunternehmen lag zum Jahresende 2011 bei 3,0 % ihres gebundenen Vermögens und damit noch unter dem Vorjahreswert. Zwischen den Sparten variiert die Quote zwischen 1,3 % bei den Krankenversicherern und 5,0 % bei den Schaden-/Unfallversicherern. Auffällig ist, dass über 90 % dieser Aktienanlagen über Fonds gehalten werden.

Einen Anstieg innerhalb der Risikokapitalanlagen gab es bei den so genannten High-Yield-Anleihen und den Anlagen im Default-Status. Dies sind Rentenanlagen, die von einer anerkannten Ratingagentur nicht mindestens ein so genanntes Investment-Grade-Rating erhalten haben. Die Quote dieser Anlagen machte zum Berichtsstichtag 1,5 % der Kapitalanlagen im gebundenen Vermögen aus und war damit 0,3 Prozentpunkte höher als im Vorjahr. Die Neubewertungen vieler Kapitalanlagen (insbesondere mancher Staatsanleihen) durch die Ratingagenturen dürften sich hier entsprechend ausgewirkt haben.

● Rohstoffanlagen noch ohne Bedeutung.

Aufgrund der Änderung der Anlageverordnung dürfen nun Kapitalanlagen, die an Rohstoffrisiken gebunden sind, bis zu 5 % des gebundenen Vermögens ausmachen (§ 3 Absatz 2 Nr. 3 AnIV). Diese Anlagen sind ebenfalls auf die Risikokapitalanlagenquote anzurechnen. Noch haben derartige Anlagen bei den vier Versicherungssparten keine wesentliche Bedeutung (s. nachfolgende Tabelle).



Tabelle 10

**Anteile ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen**

Bestand zum 31.12.2011

| 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*  | 742.747           | 100,0       | 189.611           | 100,0       | 138.018            | 100,0       | 115.794           | 100,0       | 1.186.170              | 100,0       |
| Davon entfallen auf:   |                   |             |                   |             |                    |             |                   |             |                        |             |
| Anlagen in Private-Equity-Beteiligungen  | 6.279             | 0,8         | 1.133             | 0,6         | 1.560              | 1,1         | 357               | 0,3         | 9.329                  | 0,8         |
| Direkt gehaltene Asset-Backed Securities und Credit Linked Notes                       | 3.062             | 0,4         | 376               | 0,2         | 291                | 0,2         | 181               | 0,2         | 3.910                  | 0,3         |
| Über Fonds gehaltene Asset-Backed Securities und Credit-Linked Notes nach dem R 1/2002 | 3.947             | 0,5         | 714               | 0,4         | 1.418              | 1,0         | 407               | 0,4         | 6.486                  | 0,5         |
| Anlagen in Hedgefonds und an Hedgefonds gebundenen Anlagen (direkt und über Fonds)     | 2.801             | 0,4         | 839               | 0,4         | 620                | 0,4         | 909               | 0,8         | 5.169                  | 0,4         |
| Anlagen mit Rohstoffrisiken (direkt und über Fonds)                                    | 634               | 0,1         | 445               | 0,2         | 265                | 0,2         | 175               | 0,2         | 1.519                  | 0,1         |

Die Zahlen beruhen auf der der quartalsweisen Berichterstattung der Versicherungsunternehmen und haben nur vorläufigen Charakter.

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

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2011 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherer sowie Pensionskassen aus den Nachweisungen 670 und 673, Sammelverfügung vom 21.06.2011

Die Tabelle zeigt, dass sich der Anteil alternativer Anlageklassen an den gesamten Vermögensanlagen im Verhältnis zum Vorjahr nicht wesentlich verändert hat. Lediglich der Anteil der im Private-Equity-Bereich gehaltenen Anlagen stieg leicht an.

**2.4 Solvabilität**

 Weiterhin gute Solvabilität in allen Versicherungssparten.

Die Erst- und Rückversicherer erfüllten die Mindestkapitalanforderungen – nach vorläufigen Schätzungen – auch im Jahr 2011 insgesamt gut.

**Lebensversicherer**

Die Solvabilität der Lebensversicherer war 2011 weiterhin gut. Im Rahmen der Prognoserechnung vom 31. Oktober 2011 legten alle Lebensversicherer dar, dass sie die Anforderungen der Solvabilität zum 31. Dezember 2011 erfüllen. Im Berichtsjahr betrug die Bedeckungsquote der Solvabilität 175 % und lag damit etwas unter dem Wert aus dem Vorjahr von 182 %.<sup>48</sup>

<sup>48</sup> Der Jahresbericht 2010 gab irrtümlich eine Quote von 215 % statt 182 % an.

### Krankenversicherer

Auch alle Krankenversicherer erfüllen laut Prognose der Szenario-rechnung zum Stichtag 31. Dezember 2011 die Solvabilitätsvorschriften. Der Bedeckungssatz des Solvabilitäts-Solls der Branche wird voraussichtlich mit 259 % leicht über dem Vorjahreswert von 250 % liegen. Die Eigenmittelausstattung der Branche ist nach wie vor gut.

### Schaden-/Unfallversicherer

In der Schaden- und Unfallversicherung stieg der Bedeckungssatz von 290 % im Vorjahr auf nun 314 %. Dieser Anstieg ist auf zwei Entwicklungen zurückzuführen: Zum einen sank das Geschäftsvolumen der Unternehmen leicht bei gleichzeitig geringerer Beteiligung der Rückversicherer an den Aufwendungen für Versicherungsfälle. Diese gegenläufigen Effekte führten insgesamt zu einer nahezu unveränderten Solvabilitätsspanne. Zum anderen erhöhten sich die Eigenmittel der Unternehmen aufgrund von Kapitalzuführungen der Gesellschafter, Gewinnthesaurierungen sowie durch Sondereffekte. Die Eigenmittelausstattung der Branche konnte somit gestärkt werden und liegt weiterhin auf einem sehr hohen Niveau und deutlich über den Mindestkapitalanforderungen.

### Rückversicherer

Der Bedeckungssatz der in Deutschland beaufsichtigten Rückversicherer war 2010<sup>49</sup> sehr zufriedenstellend. Den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an das Solvenzkapital von 6,4 Mrd. Euro standen Eigenmittel von 68,7 Mrd. Euro gegenüber. Die Bedeckungsquote der Rückversicherer verringerte sich leicht von 1.145 % im Vorjahr auf 1.080 % im Berichtsjahr.

Die hohe Überdeckung der Solvabilitätsspanne ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass einige große Rückversicherer in Deutschland zugleich die Funktion einer Holdinggesellschaft über eine Versicherungsgruppe 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 ergab sich 2010 ein durchschnittlicher Bedeckungssatz der in Deutschland beaufsichtigten Rückversicherer von 295 % (Vorjahr: 302 %). Er lag damit weit über dem aufsichtsrechtlich erforderlichen Sollbetrag (100 %).

● Bedeckungssatz auf hohem Niveau weiter gestiegen.

● Bedeckungssatz sehr zufriedenstellend.

<sup>49</sup> Angaben der Rückversicherer für 2011 lagen bei Redaktionsschluss noch nicht vor, da die Aufstellungsfrist für die Jahresabschlüsse nach § 341a Absatz 5 Handelsgesetzbuch sechs Monate länger ist als bei den Erstversicherern.

### Pensionskassen

Die Bedeckungsquote des Solvabilitäts-Solls der Pensionskassen betrug laut Prognoserechnung durchschnittlich 131 % und lag damit leicht über dem Wert des Vorjahres (126 %). Den Schätzungen zufolge konnten drei Pensionskassen die Solvabilitätsspanne zum 31. Dezember 2011 nicht vollständig bedecken. Mit diesen Unternehmen wurden Maßnahmen zur Beseitigung dieser 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 Zahl der insgesamt 30 Pensionsfonds entsprach die jeweils aufsichtsrechtlich geforderte Eigenmittelausstattung dem jeweiligen Mindestbetrag des Garantiefonds in Höhe von 3 Mio. Euro (bei Aktiengesellschaften) bzw. 2,25 Mio. Euro (bei Pensionsfondsvereinen auf Gegenseitigkeit). Bei diesen Pensionsfonds liegt die individuelle Solvabilitätsspanne unter dem Mindestbetrag des Garantiefonds. Ursächlich hierfür ist entweder der relativ geringe Geschäftsumfang oder die Art des betriebenen Geschäfts. Laut den Ergebnissen der Prognoserechnung waren auch im Jahr 2011 sämtliche beaufsichtigten Pensionsfonds ausreichend mit freien unbelasteten Eigenmitteln ausgestattet.

## 2.5 Stresstest

Die BaFin führte 2011 zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2010 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-Kursindex.

Aufgrund des Indexstandes am Stichtag ergab sich ein Abschlag für das isolierte Aktienszenario von 20 % und für die kombinierten Szenarien (Aktien/Renten und Aktien/Immobilien) ein Abschlag von 14 %. 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 %.

● Erneut alle Lebensversicherer ...

92 Lebensversicherer legten einen Stresstest vor. Drei Unternehmen befreite die Aufsicht aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlagepflicht, von denen ein Unternehmen den Stresstest freiwillig vorlegte. Alle 92 Lebensversicherer wiesen bereits im Saldo in allen vier Szenarien des Stresstests positive Ergebnisse auf.

● ... und alle Krankenversicherer mit positivem Ergebnis.

Bei den Krankenversicherern bezog die BaFin 42 Unternehmen in die Auswertung ein, sieben Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlagepflicht befreit. Bei allen Unternehmen hätten den versicherungstechnischen Rückstellungen

Fünf Schaden-/Unfallversicherer ...

und den gesetzlichen Eigenkapitalanforderungen auch bei deutlichen Kursabschlägen bzw. Zinsanstiegen mit ausreichender Sicherheit entsprechende Vermögenswerte gegenübergestanden.

Die BaFin forderte 174 der 216 unter Bundesaufsicht stehenden Schaden-/Unfallversicherer zur Vorlage ihrer Stresstestergebnisse auf. 42 Unternehmen waren von der Vorlagepflicht befreit. 169 Schaden-/Unfallversicherer wiesen positive Stresstestergebnisse in allen vier Szenarien aus. Bei drei Unternehmen ergaben sich negative Ergebnisse in allen vier Szenarien. Ein Versicherer wies negative Ergebnisse in drei Szenarien auf, ein weiterer Versicherer hat zwei der vier Szenarien nicht bestanden. Ursache für die negativen Ergebnisse war insbesondere die vom Stresstestmodell vorgesehene Fortschreibung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, die überwiegend auf unternehmensindividuelle Sondereffekte zurückzuführen war und zu erhöhten Sollwerten der zu bedeckenden versicherungstechnischen Passiva geführt hat. Unter Beachtung der individuellen Situation der fünf Schaden-/Unfallversicherer, die den Stresstest teilweise oder vollständig nicht bestanden haben, kann derzeit auch bei diesen Unternehmen von einer ausreichenden Risikotragfähigkeit ausgegangen werden.

... und vier Pensionskassen wiesen negative Stresstestergebnisse aus.

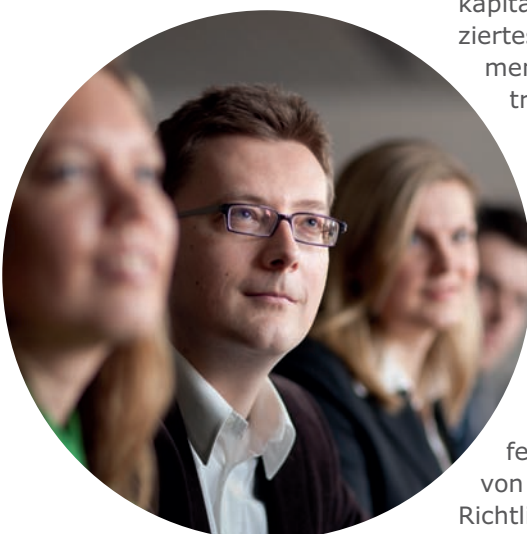
Die BaFin befreite 20 der Ende 2010 unter Bundesaufsicht stehenden 152 Pensionskassen aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage des Stresstests. 128 der 132 vorlagepflichtigen Kassen wiesen in allen vier Szenarien des Stresstests positive Ergebnisse aus. Bei den vier Kassen mit negativen Ergebnissen war die jeweilige Unterdeckung in der Regel gering. Diese Unternehmen ergriffen im Laufe des Berichtsjahres Maßnahmen zur Verbesserung ihrer Risikotragfähigkeit.

Zeitplan für das Antragsverfahren für interne Modelle.

## 2.6 Risikoorientierte Aufsicht

Im Rahmen des neuen Versicherungsaufsichtsregimes Solvency II können die Versicherungsunternehmen das erforderliche Solvenzkapital durch ein von der Aufsichtsbehörde genehmigtes (zertifiziertes) internes Modell berechnen. Die BaFin bietet den Unternehmen an, vor der Antragstellung an einer so genannten Vorantragsphase teilzunehmen. Ziel ist es, den Teilnehmern eine Einschätzung über die Genehmigungsreife ihrer Modelle zu geben. Die Einschätzung gestaltet sich jedoch in einigen Teilbereichen noch schwierig, da die rechtlichen Grundlagen für das neue Aufsichtsregime Solvency II noch nicht endgültig verabschiedet sind bzw. sich noch im Konsultationsstadium befinden.

Fraglich ist ferner, ab wann die Unternehmen einen Antrag auf Genehmigung ihres internen Modells einreichen können. Es ist wichtig, hier einen europaweit einheitlichen Stichtag festzulegen, da nur so ein reibungsloser Anwendungsbeginn von Solvency II sichergestellt werden kann. Die Omnibus-II-Richtlinie soll zwar sowohl einen Zeitrahmen für das sukzessive In-



krafttreten von Solvency II vorgeben als auch einen entsprechenden Stichtag festlegen; sie wird jedoch voraussichtlich erst im vierten Quartal 2012 in Kraft treten. Der regelmäßig bei EIOPA tagende Rat der Versicherungsaufsichter (Board of Supervisors) hat daher für die Übergangszeit einen Zeitplan beschlossen, wonach die Unternehmen ab dem 1. Januar 2013 bei den zuständigen Aufsichtsbehörden Anträge auf Genehmigung von internen Modellen einreichen können.

● Arbeitskreis Interne Modelle.

Der Arbeitskreis Interne Modelle (AKIM) tagte im Jahr 2011 zwei Mal. Der AKIM wird von der BaFin geleitet und dient dem Informationsaustausch zwischen der Aufsichtsbehörde, den Versicherungsunternehmen und dem Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV). Die lebhaften Diskussionen und Gespräche im Anschluss an die Vorträge zeigten erneut, wie wichtig das Forum für die Beteiligten ist.

● Aktuelle Themen des AKIM.

Bei der ersten Tagung im Juni standen unter anderem Fragen im Zusammenhang mit partiellen internen Modellen im Vordergrund. Einen weiteren Schwerpunkt bildeten Überlegungen zur Vorgehensweise bei größeren Änderungen des internen Modells, so genannten Major Changes. Diese müssen durch die Aufsicht genehmigt werden, da sie das ursprüngliche interne Modell wesentlich abwandeln. Fraglich ist noch, ob das Unternehmen das novellierte interne Modell auch schon vor Erteilung der Genehmigung verwenden darf. Nach Ansicht der BaFin ist dies erst nach einer vorläufigen Genehmigung der Modelländerung möglich. Die Erteilung einer vorläufigen Genehmigung auf der Grundlage einer nur summarischen Prüfung ist jedoch nicht in allen europäischen Rechtsordnungen erlaubt.

Auf der zweiten Tagung des AKIM im Dezember diskutierten die Teilnehmer insbesondere über die Bewertung operationeller Risiken im Rahmen von internen Modellen. Vertreter von zwei Unternehmen erläuterten mögliche Herangehensweisen anhand von Praxisbeispielen. Anschließend gingen Vertreter der BaFin auf aktuelle Entwicklungen zum Antragsverfahren ein und stellten Probleme im Zusammenhang mit der von der Solvency-II-Richtlinie geforderten Konsistenz von Bewertung und Risikomodell dar. Sie gingen dabei insbesondere auf die versicherungstechnischen Risiken im Lebensversicherungsbereich ein.

● Gespräche mit 24 Unternehmen über Vorabprüfung von internen Modellen.

Einige Versicherungsunternehmen bzw. -gruppen nutzen bereits das freiwillige Angebot der BaFin zur Vorabprüfung von internen Modellen (Vorabtragsphase). Die BaFin führte in diesem Zusammenhang im Berichtsjahr mit 24 Versicherern intensive Gespräche. Bei sechs Unternehmen haben 2011 und früher Prüfungen der internen Modelle stattgefunden, bei sieben weiteren sind für das Jahr 2012 Prüfungen geplant. Auch deutsche Töchter ausländischer Mutterunternehmen bereiten für 2012 den Eintritt in die Vorabtragsphase vor. Dies macht deutlich, dass ein konstanter Dialog und Austausch zwischen Aufsicht und Unternehmen zur Vorbereitung auf Solvency II unabdingbar ist.

BaFin ordnet Versicherer in Risikoklassen ein.

### 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 Bruttobeitragseinnahmen 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 folgenden Teilbereichen ab:

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

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 2011 durch:

Tabelle 11

### Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011

| Unternehmen in % |         | Qualität des Unternehmens |      |      |     | Summe* |
|------------------|---------|---------------------------|------|------|-----|--------|
|                  |         | A                         | B    | C    | D   |        |
| Marktauswirkung  | hoch    | 0,8                       | 6,1  | 3,0  | 0,0 | 9,9    |
|                  | mittel  | 4,4                       | 9,9  | 5,4  | 0,2 | 19,9   |
|                  | niedrig | 11,3                      | 38,1 | 19,8 | 1,0 | 70,2   |
| Summe*           |         | 16,5                      | 54,1 | 28,2 | 1,2 | 100,0  |

\* Gesamtsumme enthält sechs Versicherungsunternehmen (0,1 %) ohne Klassifizierung.

● Zahl der Versicherer mit guter Qualität überwiegt.

Im Rahmen der Risikoklassifizierung stuft die BaFin 70,7 % der Versicherer in dem Qualitätsbereich „A“ oder „B“ ein. Damit hat der Anteil der Unternehmen im oberen Qualitätsbereich gegenüber dem Vorjahr leicht abgenommen. Der Anteil der mit „C“ bewerteten Unternehmen nahm im Vergleich zum Vorjahr moderat zu; der Anteil der mit „D“ bewerteten Unternehmen verringerte sich hingegen. Wie auch in den Vorjahren hat die BaFin keinen Versicherer mit hoher Marktbedeutung beim Kriterium „Qualität“ mit niedrig eingestuft.

● Zahl der Versicherer mit mittlerer Qualität moderat gestiegen.

Bei den Lebensversicherern, Sterbekassen, Pensionskassen und Rückversicherungen ist der Anteil der mit „A“ und „B“ benoteten Unternehmen insgesamt gesunken, der Anteil der mit „C“ bewerteten Unternehmen ist hingegen – je nach Sparte – um 12 % bis 21 % gestiegen.

Bei den Krankenversicherungsunternehmen verbesserten sich dagegen die Bewertungen. Der Anteil der mit „A“ bewerteten Unternehmen stieg um rund 10 %, der Anteil der mit „B“ benoteten Unternehmen verringerte sich um rund 3 %.

Bei den Pensionsfonds verbesserten sich die Bewertungen ebenfalls. So stieg der Anteil der mit „A“ bewerteten Unternehmen um rund 7,5 %.

Bei den Schaden-/Unfallversicherern traten keine nennenswerten Verschiebungen auf.

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 2011 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 ein, wie zum Beispiel Gewinnabführungs- und Beherrschungsverträge. 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 65 örtliche Prüfungen durchgeführt und bewegt sich



somit auf dem Niveau des Vorjahres. 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 12

**Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2011 nach Risikoklassen**


| Vor-Ort-Prüfungen |         | Qualität des Unternehmens |      |      |     | Summe | Unternehmen in % |
|-------------------|---------|---------------------------|------|------|-----|-------|------------------|
|                   |         | A                         | B    | C    | D   |       |                  |
| Marktauswirkung   | hoch    | 2                         | 19   | 9    | 0   | 30    | 50,0             |
|                   | mittel  | 3                         | 1    | 4    | 0   | 8     | 13,3             |
|                   | niedrig | 5                         | 10   | 7    | 0   | 22    | 36,7             |
|                   | Summe*  | 10                        | 30   | 20   | 0   | 60    | 100,0            |
| Unternehmen in %  |         | 16,7                      | 50,0 | 33,3 | 0,0 | 100,0 |                  |

\* Im Berichtsjahr erfolgten fünf Vor-Ort-Prüfungen bei Unternehmen ohne Klassifizierung, so dass sich eine Gesamtsumme von 65 Vor-Ort-Prüfungen ergibt.

## 2.7 Vermittler

Die BaFin hat 2011 in der Aufsicht über den Vertrieb der Versicherungsunternehmen mehrere Anlassprüfungen und eine Intervallprüfung durchgeführt. Die Anlassprüfungen wurden unter anderem bei Krankenversicherern vorgenommen, die durch die Zahlung hoher Vermittlungsprovisionen aufgefallen waren.

Bei einer zeitgleich bei der Holding und verschiedenen Versicherungsunternehmen einer Versicherungsgruppe durchgeführten Anlassprüfung wurden die Aufbau- und Ablauforganisation des Vertriebs beleuchtet und verschiedene Vorfälle aufgeklärt, über die in den Medien berichtet worden war. Im Raum stand dort unter anderem eine bei einer Gesellschaft durchgeführte Incentive-Reise für Versicherungsvermittler, deren Ausgestaltung dazu geeignet war, die Reputation der gesamten Versicherungsgruppe zu beeinträchtigen. Zu klären war auch die Frage, inwieweit die Unternehmen der Gruppe der aus dem Versicherungsvertragsgesetz (VVG) folgenden Beratungs- und Dokumentationspflicht bei dem Vertrieb von Versicherungen nachgekommen sind.

 Anlassprüfungen zum Aufbau der Außenorganisation.

Bei einem anderen Versicherer beanstandete die BaFin auf einer Anlassprüfung die Strukturen im Außendienst (Aufbau einer Außenorganisation). Nach erster Einschätzung hatten auch organisatorische Mängel die Entdeckung doloser Handlungen sowie das Unternehmen in sonstiger Weise schädigende Verhalten behindert.

● Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben in Intervallprüfung getestet.

Das Hauptaugenmerk bei der Intervallprüfung lag auf der Frage, ob das geprüfte Versicherungsunternehmen die nach §§ 80, 80a VAG und die nach dem Rundschreiben 9/2007 (VA) vorgegebenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllt. Als Ergebnis der Prüfung zeigte sich, dass die Vorgaben des Gesetzgebers und der Aufsicht betreffend die Vermittlung grundsätzlich einen festen Platz im Risikomanagementsystem des Unternehmens einnehmen. Dies gilt auch für die von dem Unternehmen vorzunehmenden Meldungen der gebundenen Vermittler an das Vermittlerregister.

● Provisionsabgabeverbot in der Lebensversicherung.

Ein Versicherungsvermittler hatte auf seiner Internetseite damit geworben, die ihm von den Versicherungsunternehmen gewährten Vermittlerprovisionen anteilig an die Endkunden weitergeben zu wollen.

Die BaFin hatte den Vermittler unter Hinweis auf das Provisionsabgabeverbot aufgefordert, die Weitergabe von Provisionen zu unterlassen. Ferner wies sie ihn auf die Möglichkeit der Einleitung eines Ordnungswidrigkeitsverfahrens hin. Der Vermittler erhob daraufhin vor dem Verwaltungsgericht Frankfurt/Main Feststellungsklage, um die Rechtmäßigkeit seines Geschäftsmodells klären zu lassen. Das Gericht gab dem Kläger mit der Begründung statt, die Verordnung zum Provisionsabgabeverbot in der Lebensversicherung aus dem Jahr 1934 sei nicht hinreichend bestimmt und genüge darum nicht den Anforderungen des Grundgesetzes.<sup>50</sup>

Die BaFin hatte gegen dieses Urteil zunächst Revision beim Bundesverwaltungsgericht eingelegt. Nach weiterer eingehender Prüfung hat sie die Revision zurückgenommen, da der konkrete Einzelfall nicht geeignet war, die Rechtmäßigkeit des Provisionsabgabeverbots insgesamt höchstrichterlich klären zu lassen. Die Entscheidung des Verwaltungsgerichts Frankfurt/Main wurde mit der Rücknahme der Revision rechtskräftig. Die BaFin hat die Entscheidung des Verwaltungsgerichts zum Anlass genommen, das Verbot grundsätzlich zu überprüfen. In diesem Zusammenhang hat die BaFin im April ein Konsultationsverfahren zum Provisionsabgabe- und Begünstigungsverbot bei der Kranken-, Lebens- und Schadenversicherung veröffentlicht. Das Konsultationsverfahren soll es interessierten Verbänden, Unternehmen und Einzelpersonen ermöglichen, sich an der Diskussion um die Zukunft dieser Verbotsnormen zu beteiligen.

<sup>50</sup> VG Frankfurt, Az. 9 K 105/11.F (V).

## 2.8 Entwicklungen in den einzelnen Sparten<sup>51</sup>

### Lebensversicherer

- Gesunkenes Zinsniveau führt zu erhöhten Bewertungsreserven.

Die Lebensversicherer unter der Aufsicht der BaFin erzielten 2011 im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gebuchte Brutto-Beiträge in Höhe von etwa 81,6 Mrd. Euro (Vorjahr: 86,2 Mrd. Euro). Das entspricht einem Rückgang von etwa 5,3 % gegenüber dem Vorjahr. Der Kapitalanlagebestand erhöhte sich leicht um ca. 0,7 % auf etwa 739 Mrd. Euro (Vorjahr: 734 Mrd. Euro). Die wirtschaftliche Lage der Lebensversicherer war im Berichtsjahr stabil. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus weist die Branche weiterhin hohe Bewertungsreserven in Zinstiteln auf, während die Entwicklung der Aktienmärkte auf diese nur wenig Einfluss hatte. In allen Kapitalanlagen hatte die Branche zum Jahresende nach den vorläufigen Angaben saldierte stille Reserven von ca. 42,6 Mrd. Euro (Vorjahr: 30,6 Mrd. Euro). Dies entspricht ungefähr 5,7 % der gesamten Kapitalanlagen, nach 4,2 % im Vorjahr.

- Alle Lebensversicherer verkraften vorgegebene Prognoserechnungen.

Die BaFin führte bei den Lebensversicherern im Berichtsjahr zwei Prognoserechnungen zu den Erhebungsstichtagen 30. Juni und 31. Oktober durch. Prognoserechnungen 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 16 % 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 4,09 %.

Die durchschnittliche Nettoverzinsung der Kapitalanlagen lag 2011 nach vorläufigen Angaben bei 4,09 % und damit auf dem Niveau des Vorjahres von 4,15 %.

- Niedrigzinsumfeld.

Die anhaltend niedrigen Zinsen und ihre langfristigen Auswirkungen auf die Ertragslage der Unternehmen stellten auch 2011 ein zentrales Thema für die BaFin dar. Bereits 2010 hatten das Bundesministerium der Finanzen (BMF), der GDV und die BaFin über Maßnahmen diskutiert, um die Unternehmen beim Aufbau bzw. Erhalt der notwendigen mittel- und langfristigen Risikotragfähigkeit zu unterstützen. Die BaFin hat ihre Bemühungen zur Umsetzung der Maßnahmen im Berichtsjahr fortgeführt.

<sup>51</sup> Die Zahlen für das Jahr 2011 haben nur vorläufigen Charakter. Sie basieren auf der unterjährigen Berichterstattung zum 31.12.2011.

### Zusätzliche Prognoserechnung zu Zinsgarantien in der Lebensversicherung

Können die Lebensversicherer ihre Zinsverpflichtungen langfristig auch unter den Bedingungen einer Niedrigzinsphase erfüllen? Zu dieser Frage hat die BaFin 2011 erneut eine branchenweite Abfrage durchgeführt. Ähnlich wie im Jahr 2009<sup>52</sup> bat sie die Lebensversicherer, ein Niedrigzinsszenario zu rechnen, welches Rückschlüsse auf die Entwicklung der Branche zulässt. Die aktuelle Studie konzentrierte sich dabei auf Themen, die die Veränderung der Verhältnisse seit 2009 berücksichtigen. So analysierte die BaFin unter anderem, wie sich die Zinszusatzreserve auswirken wird, die nach § 5 der Deckungsrückstellungsverordnung ab dem Geschäftsjahr 2011 zu bilden ist.

In der Studie zeigte sich – wie auch bereits in der Abfrage des Jahres 2009 – dass die Kapitalerträge der Branche im vorgegebenen Niedrigzinsszenario insgesamt 15 Jahre lang ausreichen, um den Garantiezins zu finanzieren. Der gleichzeitige Aufbau der Zinszusatzreserve für die Zeit danach sowie die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven werden jedoch zu erheblichen zusätzlichen Belastungen bei den Lebensversicherern führen. Die BaFin wird diese Erkenntnisse bei der Weiterentwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen berücksichtigen.

● Lebensversicherer reduzieren Überschussbeteiligung.

Vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus für Neuanlagen haben viele Lebensversicherer die Überschussbeteiligung für 2012 reduziert. Die laufende Gesamtverzinsung (Summe aus garantiertem Rechnungszins und Zinsüberschussbeteiligung) der verkaufsoffenen Tarife in der kapitalbildenden Lebensversicherung beträgt im Branchenschnitt 3,80 %. In den Jahren 2011 und 2010 waren es 3,95 % bzw. 4,13 %.

Für die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven gab es auch im Jahr 2011 erhebliche Ausschüttungen, die aber nicht ganz das Niveau des Vorjahres erreichten. Die Ausschüttungen sind an den Stand der Bewertungsreserven gekoppelt, die wegen der anhaltend niedrigen Zinsen weiterhin sehr hoch ausfallen.

### Investitionen der Lebensversicherer in den PIIGS-Staaten

Zusammen mit der Prognoserechnung zum 31. Oktober 2011 führte die BaFin bei den Lebensversicherern eine Abfrage durch, in welchem Umfang sie zum Jahresende voraussichtlich in die Staaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien (PIIGS-Staaten) investiert sein werden.

<sup>52</sup> Vgl. Jahresbericht 2009, S. 107.

Die Abfrage ergab, dass die Unternehmen 2,9 % 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. Im Vergleich zu älteren Abfragen zeigte sich, dass die Unternehmen die Länderrisiken aktiv steuern und Kapitalanlagen in den genannten Ländern nur begrenzt halten.

### Private Krankenversicherung

- Bei spürbarer Belebung des Neugeschäfts Beitragszuwachs voraussichtlich über 4 %.



Die von der BaFin beaufsichtigten 48 privaten Krankenversicherer nahmen im Jahr 2011 Beiträge in Höhe von rund 34,7 Mrd. Euro ein (Vorjahr: 33,3 Mrd. Euro). Dies entspricht einer Steigerung von über 4 % im Vergleich zum Vorjahr. Der Markt für die private Krankenversicherung (PKV) gestaltete sich weiterhin schwierig. Die stetigen Diskussionen über Änderungen im Gesundheitswesen in Deutschland motivieren potenzielle Kunden eher zum Abwarten als zum Abschluss einer privaten Krankenversicherung.

Für das Jahr 2011 rechnet die BaFin dennoch mit einer spürbaren Belebung des Neugeschäfts. Mit dem GKV-Finanzierungsgesetz ist die so genannte Drei-Jahres-Grenze zum Jahreswechsel 2010/2011 aufgehoben worden. Folglich können Angestellte mit Ablauf des Jahres wieder in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) versicherungsfrei werden, in welchem ihr Gehalt die Versicherungspflichtgrenze übersteigt und voraussichtlich auch im Folgejahr oberhalb dieser Grenze liegen wird. Damit nahm der Gesetzgeber von der erst 2007 eingeführten Regelung Abstand, wonach freiwillig gesetzlich versicherte Angestellte erst dann in die PKV wechseln durften, wenn ihr Einkommen in drei aufeinander folgenden Kalenderjahren über der Versicherungspflichtgrenze lag.

- Bessere Reservesituation durch niedriges Zinsniveau, Ertragssituation allerdings schwächer.

Die Krankenversicherer erhöhten ihren Kapitalanlagenbestand im Berichtsjahr um 7,5 % auf ca. 189 Mrd. Euro (Vorjahr: 176 Mrd. Euro). Im Jahr 2011 waren die Auswirkungen der Finanzmarktkrise weiterhin spürbar. Der Bankenkrise folgte die Schuldenkrise einiger Euro-Staaten. Der EURO STOXX 50 und der Deutsche Aktienindex lagen am Jahresende deutlich im Minus. Die Abschreibungen auf Kapitalanlagen dürften sich daher im Vergleich zu 2010 erhöhen und die Ertragssituation schwächen. Durch die weiterhin fallenden Zinsen hat sich die Reservesituation der Branche deutlich verbessert. Die saldierten stillen Reserven in den Kapitalanlagen stiegen im Berichtsjahr von 7 Mrd. Euro im Vorjahr auf 10,7 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Steigerung von rund 50 %.

- Alle Krankenversicherer verkraften Prognoserechnung.

Zum Stichtag 30. Juni 2011 forderte die BaFin 37 Krankenversicherer auf, eine Prognoserechnung durchzuführen und die Ergebnisse zu melden. Zwölf Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlagestruktur oder des nur nach Art der Schadenversicherung betriebenen Krankenversicherungsgeschäfts von der Vorlage der Prognoserechnung befreit.

Die Prognoserechnungen sind neben dem BaFin-Stresstest ein zusätzliches risikoorientiertes Aufsichtsinstrument. Sie simulieren Auswirkungen nachteiliger Entwicklungen am Kapitalmarkt auf den Unternehmenserfolg. In der Prognoserechnung des Jahres 2011 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. Alle Krankenversicherer konnten die unterstellten Szenarien wirtschaftlich verkraften.

● Nettoverzinsung im Jahr 2011 voraussichtlich unter 4 %.

Aufgrund der schwachen Kapitalmarktentwicklung und der Schuldenkrise einiger Euro-Staaten wird laut den Prognoserechnungen das Ergebnis aus Kapitalanlagen niedriger ausfallen. Die BaFin geht daher davon aus, dass die Branche eine Nettoverzinsung von knapp unter 4 % erzielen wird.

Sämtliche Krankenversicherer waren in allen vier Szenarien in der Lage, die Verzinsungsverpflichtungen zu erfüllen. Nur in wenigen Fällen konnte der Rechnungszins für die Alterungsrückstellung nicht ganz aus dem Kapitalanlagenergebnis finanziert werden. Den Unternehmen stehen aber andere Überschussquellen (zum Beispiel Sicherheitszuschlag) in ausreichendem Umfang zur Verfügung, um die erforderliche Zuführung zur Alterungsrückstellung zu gewährleisten.

### Schaden- und Unfallversicherung

● Beitragswachstum bei moderat gestiegenem Schadenaufwand.

Die Geschäftsentwicklung der Schaden- und Unfallversicherer verlief 2011 insgesamt positiv. Die gebuchten Brutto-Beiträge stiegen, und in der Kraftfahrtversicherung – dem größten Zweig im Bereich der Schaden- und Unfallversicherung – konnten ebenfalls deutliche Prämien erhöhungen durchgesetzt werden.

Nach den bisher vorliegenden Zahlen erhöhten sich die gebuchten Brutto-Beiträge im gesamten selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber dem Vorjahr um 2,4 % auf 59,3 Mrd. Euro. Neben dem deutlichen Beitragsanstieg im traditionell bedeutenden Kraftfahrtgeschäft verzeichneten auch die anderen wesentlichen Zweige eine Erhöhung der Beitragseinnahmen. Lediglich im Bereich der Feuerversicherung gingen die Beitragseinnahmen zurück.

Parallel zur Entwicklung der Beitragseinnahmen stieg in fast allen Versicherungszweigen und damit auch insgesamt der Schadenaufwand. Im Vergleich zur Erhöhung der Brutto-Beiträge war die Zunahme jedoch unterproportional, so dass die Schadenquote leicht zurückging. Die sinkenden Aufwendungen für Naturkatastrophen in Europa unterstützten diese Entwicklung.

Die Kostenquote konnte im Vergleich zum Vorjahr insgesamt leicht gesenkt werden. Daher hat sich die kombinierte Schadenkostenquote (Combined Ratio) für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft im Vergleich zum Vorjahr deutlich verringert und

den negativen Trend der vergangenen Jahre beendet. Der versicherungstechnische Gewinn stieg gegenüber dem Vorjahr entsprechend an.

### **Pensionskassen**

Den Prognoserechnungen zum 31. Oktober 2011 zufolge pendelte sich die Höhe der Beitragseinnahmen der seit 2002 neu gegründeten Wettbewerbspensionskassen auf das Niveau der Vorjahre 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 2011 um ca. 5,6 % auf rund 115,8 Mrd. Euro.

### **Zusätzliche Prognoserechnung zu Zinsgarantien bei Pensionskassen**

Die anhaltend niedrigen Zinsen und ihre Auswirkungen auf die Ertragslage stellen auch für die Pensionskassen ein zentrales Thema dar. Sie haben überwiegend Verträge mit langfristigen Zinsgarantien im Bestand, so dass eine ausreichend ertragsstarke Kapitalanlage erforderlich ist, um die Leistungen dauerhaft erfüllen zu können. Gegenwärtig beträgt der durchschnittliche Rechnungszins bei Pensionskassen 3,47 % und nimmt nur langsam ab.

2011 führte die BaFin eine Niedrigzinsabfrage bei Pensionskassen durch, die auf derselben Grundidee basierte wie bei den Lebensversicherern, nämlich der Fortschreibung der Ertragskraft der Kapitalanlagen in vorgegebenen pessimistischen Szenarien. Die Abfrage wurde an die Besonderheiten der Pensionskassen angepasst. Diese ergaben sich insbesondere aus betriebsrentenrechtlichen Regelungen und, speziell bei den regulierten Pensionskassen, aus aufsichts- und versicherungsvertragsrechtlichen Vorgaben.

Die Auswertung der gelieferten Daten ergab, dass die Pensionskassen die Leistungen, die sie den Versorgungsberechtigten zugesagt haben, voraussichtlich auch bei einer weiter anhaltenden Niedrigzinsphase, entsprechend dem vorgegebenen Niedrigzinsszenario, erbringen könnten. Viele Pensionskassen haben bereits auf die rückläufigen Zinsen am Kapitalmarkt reagiert und Maßnahmen ergriffen, oder sie tun dies noch. Sie senkten beispielsweise den Rechnungszins für neue und bestehende Versicherungsverhältnisse. Diese Maßnahmen erfolgen in enger Abstimmung mit der BaFin, da die meisten Pensionskassen die Kalkulation der Prämien und die Berechnung der zu bilanzierenden Deckungsrückstellung auf Grundlage von Geschäftsplänen vornehmen, die die BaFin genehmigt hat.

● Beitragseinnahmen insgesamt leicht rückläufig.



- Verstärkung der Deckungsrückstellung führt zu erhöhten Aufwendungen.

Neben den im BaFin-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. In der anhaltenden Niedrigzinsphase ist dies nicht einfach, weil es zunehmend schwerer wird, ausreichend Überschüsse zu erwirtschaften.

- Prognoserechnung zeigt insgesamt stabile wirtschaftliche Lage der Pensionskassen.

Zu den Erhebungsstichtagen 30. Juni und 31. Oktober 2011 führte die BaFin bei den Pensionskassen eine Prognoserechnung durch, in der die Unternehmen ihr Geschäftsjahresergebnis unter vier Aktien- bzw. Zinsszenarien abschätzen sollten. Sie forderte 135 Pensionskassen auf, Prognoserechnungen vorzulegen; 17 Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage befreit. Die Prognosen zeigten, dass sich der Bedeckungssatz der Solvabilitätsspanne im Vergleich zum Vorjahr insgesamt erhöht hat. Damit ist die kurzfristige Risikotragfähigkeit der Branche weiterhin gewährleistet. Ferner wurde deutlich, dass die Differenz zwischen der Verzinsung der Kapitalanlagen und dem durchschnittlichen Rechnungszins der Deckungsrückstellung sinkt. Die Finanzierung von Nachreservierungen aufgrund einer notwendigen Verstärkung der biometrischen Rechnungsgrundlagen wird darum zukünftig schwieriger werden.

### Pensionsfonds

Im Berichtsjahr wurden bei den Pensionsfonds mit 2.154 Mio. Euro insgesamt geringere Brutto-Beiträge verbucht als im Vorjahr mit 5.967 Mio. Euro. Die höhere Branchensumme des Vorjahres bestand zu 87 % aus den Einmalbeiträgen eines neu gegründeten Pensionsfonds. Die Aufwendungen für Versorgungsfälle stiegen von 1.199 Mio. Euro auf 1.458 Mio. Euro an. Die Zahl der Versorgungsberechtigten erhöhte sich zum Jahresende auf 777.378 Personen (Vorjahr: 757.388), davon waren 491.855 Personen Anwärter und 285.523 Personen Leistungsempfänger.

- Prognoserechnungen zeigten stabile Wirtschaftslage.

Wie üblich führte die BaFin zum Stichtag 30. Juni 2011 gemäß § 55b VAG eine Prognoserechnung für Pensionsfonds durch. Als Szenarien zum Jahresende 2011 wurden jeweils die Kapitalmarktsituation zum Erhebungsstichtag und ein Aktienszenario abgefragt. Außerdem kamen Szenarien zum Einsatz, welche die zuvor genannten Szenarien mit einem Anstieg der Zinsstrukturkurve kombinierten. Sämtliche Pensionsfonds prognostizierten, die vier unterstellten Szenarien zum Stichtag wirtschaftlich tragen zu können.



# V Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister und Zahlungsinstitute



Raimund Röseler,  
Exekutivdirektor Bankenaufsicht

## 1 Grundlagen der Aufsicht

### 1.1 Umsetzung der CRD III

Mit einer Änderungsrichtlinie, der so genannten Capital Requirements Directive III (CRD III)<sup>53</sup>, hatte der europäische Gesetzgeber 2010 die EU-Bankenrichtlinie und die EU-Kapitaladäquanzrichtlinie angepasst. Die Bestandteile der CRD III, die ab dem 31. Dezember 2011 anzuwenden sind, wurden durch die Zweite Verordnung zur weiteren Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie (CRD-III-ÄnderungsVO) vom 28. Oktober 2011 deutsches Recht.<sup>54</sup>

● Höhere Eigenmittelanforderungen.

Die vorgenommenen Anpassungen resultieren zu einem großen Teil aus Verschärfungen, die der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht im Sommer 2009 als Reaktion auf die Finanzmarktkrise veröffentlicht hat (Basel 2.5). Hieraus ergeben sich insbesondere erhöhte und risikoadäquatere Eigenkapitalanforderungen im Handelsbuch und für Wiederverbriefungen sowie verschärfte Offenlegungsvorschriften.

Die Erhöhung der Eigenmittelanforderungen im Handelsbuch konzentriert sich im Wesentlichen auf die zahlenmäßig kleine, aber von der Marktbedeutung her wichtige Gruppe von Instituten, die eigene (Markt-)Risikomodelle für die Bemessung der Eigenmittelanforderungen nutzen oder in wesentlichem Umfang Verbriefungspositionen dem Handelsbuch zugeordnet haben.

Risikopositionen in Wiederverbriefungen gehen mit höheren Risikogewichtungen in die Eigenkapitalanforderungen ein. Dies gilt sowohl für den Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) als auch für den auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRBA) und ist unabhängig davon, ob die Wiederverbriefungspositionen ein externes Rating besitzen oder nicht. Die Erhöhung der Risikogewichte ermöglicht eine gegenüber den bisherigen Regelungen angemessenere Erfassung des Risikos aus Wiederverbriefungen.

● Keine Verwendung von auf eigenen Gewährleistungen beruhenden externen Ratings.

Ein Institut darf eine Bonitätsbeurteilung einer anerkannten Ratingagentur für eine Verbriefungsposition nicht verwenden, wenn diese Bonitätsbeurteilung auf einer von demselben Institut gewährten (unbaren) Unterstützung der betreffenden Verbriefungsposition basiert. Eine fehlende Bonitätsbeurteilung kann zu einem Kapital-

<sup>53</sup> Richtlinie 2010/76/EU, ABl. EU L 329, S. 3 ff.

<sup>54</sup> BGBl. I 2011, S. 2103.

abzug führen. Um daraus resultierende Härten durch unangemessene Eigenkapitalanforderungen für Geldmarktpapiere aus einem verbrieften Programm für den Forderungskauf (Asset-Backed Commercial Papers – ABCP) zu vermeiden, besteht folgende Möglichkeit: Das Institut kann für die Geldmarktpapiere dasselbe Risikogewicht verwenden wie für eine demselben ABCP-Programm gestellte Verbriefungs-Liquiditätsfazilität, wenn dieses Risikogewicht mit einem aufsichtlich zugelassenen internen Einstufungsverfahren ermittelt wurde. Voraussetzung für die Inanspruchnahme dieser Ausnahmeregelungen ist insbesondere, dass die Geldmarktpapiere kein höheres Risiko beinhalten als eine Verbriefungs-Liquiditätsfazilität, die das Institut demselben ABCP-Programm zur Verfügung stellt.

Die Neuregelungen tragen in der Finanzmarktkrise beobachteten Umständen Rechnung, in denen insbesondere Sponsoren zur Sicherstellung der Finanzierung der von ihnen unterstützten ABCP-Programme Geldmarktpapiere selbst übernommen hatten.

● Verschärfung der Offenlegungsanforderungen.

Neben der Erhöhung der Mindesteigenmittelanforderungen werden auch die Vorschriften zu den Offenlegungsanforderungen an die Institute verschärft. Im Bereich Marktrisiko bedeutet dies eine Erweiterung der Anforderungen sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Hinsicht. So bestehen nunmehr beispielsweise separate Offenlegungspflichten im Hinblick auf die Eigenmittelanforderungen für das besondere Kursrisiko Zinsnettoposition bei Verbriefungen sowie zu den unter Basel 2.5 neu eingeführten internen Ansätzen. Die Erweiterung der Offenlegungsanforderungen für Verbriefungen betrifft zusätzliche Angaben zu den Verbriefungspositionen im Handelsbuch, zum Sponsoring von Zweckgesellschaften, zur Ausgestaltung des internen Einstufungsverfahrens, zu Verbriefungs-Liquiditätsfazilitäten, zu Wiederverbriefungen sowie zu Vermögensgegenständen, die zur Verbriefung vorgesehen sind. Die Änderungen tragen der Feststellung Rechnung, dass die Kapitalmarktteilnehmer nach den bisherigen Regelungen nur unzureichend über das Volumen und das Risiko der von den Instituten durchgeführten Verbriefungstransaktionen bzw. gehaltenen Verbriefungspositionen informiert waren.

## 1.2 Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz

Nicht nur institutionelle Anleger, sondern auch diejenigen Kunden, die Anlageberatungsleistungen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Anspruch nahmen, waren Leidtragende der Finanzkrise. In der täglichen Aufsichtspraxis zeigte sich dies besonders an der Vielzahl von Beschwerden, die Vorwürfe falscher Beratung enthielten. Häufig lagen diesen Unstimmigkeiten bei der Risikoaufklärung oder Kostenbelastung zugrunde. Mit der Novellierung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) durch das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz (AnsFuG) trug der Gesetzgeber den anhaltenden Beanstandungen Rechnung und passte die für die Anlageberatung geltenden Aufsichtsregeln an. Der Vertrieb von Finanzinstrumenten im Wege der Anlageberatung rückte in den

Fokus der legislativen Bestrebungen. Sie mündeten in der Einführung der neuen Vorschrift des § 34d WpHG. Im Wesentlichen verlangen die neuen gesetzlichen Regelungen nun eine Mindestqualifikation bei bestimmten Mitarbeitern im Vertriebsbereich und verpflichten darüber hinaus zur Registrierung von Mitarbeitergruppen in einer internen Datenbank bei der BaFin, dem so genannten Mitarbeiterregister.

● Auch im Aufsichtsfokus:  
Vertrieb und Compliance.

Künftig müssen sich Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die bestimmte Mitarbeiter in ihrer Vertriebsorganisation einsetzen möchten, vorher vergewissern, dass diese Personen die erforderliche Sachkunde und Zuverlässigkeit aufweisen. Neben der zahlenmäßig größten Personengruppe der Anlageberater müssen auch Vertriebsbeauftragte und Compliance-Beauftragte über eine Mindestqualifikation verfügen. Damit rücken neben den mit der eigentlichen Anlageberatung betrauten Mitarbeitern auch diese für den Kunden in der Regel nicht sichtbaren Funktionsbereiche in den Fokus der Aufsicht. Hier haben die Erfahrungen aus der laufenden Aufsicht gezeigt, dass Vertriebsvorgaben mitunter geeignet sind, sich erheblich auf die Beratungspraxis auszuwirken. Einzelheiten zu den Anforderungen an Sachkunde und Zuverlässigkeit enthält die WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung (WpHGMAAnzV).<sup>55</sup> Die BaFin hatte diese bereits am 30. Dezember 2011 und damit mehr als zehn Monate vor Inkrafttreten der neuen Regelungen verkündet. Betroffene Unternehmen und Personen können sich damit rechtzeitig auf die künftigen Anforderungen einstellen und entsprechende Vorkehrungen treffen.

● Mitarbeiterregister identifiziert  
Beschwerdehäufigkeit.

Besonders bedeutsam wird das Mitarbeiterregister durch die zusätzliche Verpflichtung, neben Angaben zu den Personen etwa auch die dazu bei einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Anlageberatung eingegangenen Beschwerden anzuzeigen. Dadurch kann die Aufsicht Auffälligkeiten identifizieren. Es wird ihr damit künftig möglich sein, eine Vielzahl von Beschwerden gegen einen einzigen Anlageberater oder gegen verschiedene Anlageberater eines einzelnen Vertriebsbeauftragten zu erkennen. Auch eine Häufung von Beschwerden in einzelnen Regionen oder Gebieten kann dann festgestellt werden.

Um die neuen Regelungen durchzusetzen, hat die BaFin weitreichende Befugnisse erhalten. So kann sie einem Institut untersagen, einen Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen, solange dieser die gesetzlichen Anforderungen nicht erfüllt. Sie kann zudem den Mitarbeiter oder das Institut verwarnen oder dem Institut den Einsatz des Mitarbeiters für die Dauer von bis zu zwei Jahren untersagen. Werden Anordnungen unanfechtbar, können sie – ohne Nennung des Namens des betroffenen Mitarbeiters – öffentlich bekannt gemacht werden, es sei denn, diese Veröffentlichung wäre geeignet, den berechtigten Interessen des Unternehmens zu schaden.

<sup>55</sup> BGBl. I 2011, S. 3116.

● Neues Aufsichtsregime stärkt Anlegerschutz.

Mit der Übertragung der Befugnisse bringt der Gesetzgeber die Bedeutung der künftigen Aufsicht im Bereich des Anlegerschutzes zum Ausdruck. Die BaFin soll die Datenbank, in der neben den Anlageberatern sämtliche Compliance-Beauftragte und Vertriebsbeauftragte registriert werden, als neue Erkenntnisquelle und für die risikoorientierte Ausübung ihrer Aufsichtstätigkeit nutzen. Sie soll sich zudem nicht auf die formelle Prüfung vorhandener Arbeitsanweisungen und Kontrollen institutsinterner Organisationseinheiten (Compliance, Interne Revision) beschränken, sondern mit eigenem Personal direkt und unmittelbar eigene Recherchen durchführen.<sup>56</sup> Die BaFin erwartet daher, dass ein bedeutender Teil ihrer Aufsichtstätigkeit im Bereich der Anlageberatung künftig vor Ort erfolgen wird. Um diesen veränderten Anforderungen nachzukommen, hat sie 2011 die mit der Aufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen betraute Abteilung neu ausgerichtet und personell verstärkt. Zudem wurden schwerpunktmäßige Sachgebiete eingerichtet, die sich ausschließlich mit dem Vertrieb von Finanzinstrumenten im Wege der Anlageberatung befassen.

### 1.3 Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts

● Änderungen beim Vertrieb von Vermögensanlagen.

Noch im Berichtsjahr hat der Deutsche Bundestag das Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts beschlossen.<sup>57</sup> Es tritt im Wesentlichen zum 1. Juni 2012 in Kraft. Mit der Gesetzesnovelle sind Vermögensanlagen ab diesem Zeitpunkt als Finanzinstrumente im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) zu qualifizieren, wodurch künftig bei der Anlageberatung und -vermittlung von Vermögensanlagen durch von der BaFin beaufsichtigte Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Organisations- und Wohlverhaltenspflichten des WpHG gelten.

● Höheres Regulierungsniveau im grauen Kapitalmarkt.

Durch die Gesetzesnovelle wird auch der Anlegerschutz im Bereich des so genannten Grauen Kapitalmarkts gestärkt. Viele Anleger sehen in dessen Anlageangeboten trotz ihrer oftmals langen Laufzeit bei fehlender vorzeitiger Verkaufsmöglichkeit und den hieraus resultierenden hohen Risiken eine Alternative zu Anlageformen wie Aktien und Zertifikaten. Durch die Qualifizierung von Vermögensanlagen als Finanzinstrumente im Sinne des KWG fallen diese zwar grundsätzlich in den Anwendungsbereich der in § 1 Absatz 1 und 1a KWG definierten Bankgeschäfts- und Finanzdienstleistungstatbestände. Aufgrund einer entsprechenden Bereichsausnahme bleiben die Platzierung dieser Anlagen und die mit ihrer Verwaltung verbundenen Dienstleistungen indes erlaubnisfrei. Ausdrücklich aufgenommen sind in jedem Fall Genossenschaftsanteile im Sinne des § 1 des Genossenschaftsgesetzes; sie fallen auch aus dem Anwendungsbereich des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG).

<sup>56</sup> Bericht des Finanzausschusses, BT-Drs. 17/4739, S. 13.

<sup>57</sup> BGBl. I 2011, S. 2481.

Auch freie Vermittler von reinen Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 VermAnlG, die Kundenaufträge nur weiterleiten und sich kein Eigentum und Besitz an Kundengeldern oder -vermögen verschaffen können, beaufsichtigt die BaFin aufgrund einer gesetzlichen Ausnahmeregelung weiterhin nicht. Gleiches gilt für die freien Vermittler offener Fonds. Die Aufsicht über diese Finanzanlagenvermittler verbleibt dezentral bei den Gewerbeaufsichtsbehörden gemäß §§ 34f und 34g der Gewerbeordnung, wird jedoch inhaltlich verbessert. Freie Vermittler von Vermögensanlagen müssen nun eine erhöhte Sachkunde nachweisen, außerdem gelten für sie die wesentlichen anlegerschützenden Pflichten des WpHG sinngemäß. Einzelheiten zu diesen Pflichten sollen in einer Rechtsverordnung geregelt werden.

§ 64n KWG schafft eine Übergangsvorschrift für Institute, die durch die ausgedehnte Definition der Finanzinstrumente von der Erlaubnispflicht als Finanzdienstleistungsinstitut erfasst werden. Wenn solche Institute bis 31. Dezember 2012 einen vollständigen Erlaubnis Antrag stellen, gilt die Erlaubnis ab 1. Juni 2012 bis zur Entscheidung der BaFin als vorläufig erteilt. Mit dieser Regelung wird dem Interesse der betroffenen Unternehmen an einer Fortführung ihres Geschäftsbetriebs Rechnung getragen.

## 1.4 Rundschreiben zu Kernkapitalinstrumenten

Mit dem Gesetz zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie vom 19. November 2010 (CRD-II-Umsetzungsgesetz)<sup>58</sup> hat der Gesetzgeber umfangreiche Änderungen bei den Anforderungen an das Kernkapital der Institute vorgenommen. Um die dadurch geänderten Anforderungen des § 10 KWG an die Anerkennung von Kernkapitalinstrumenten zu konkretisieren, hat die BaFin das Rundschreiben 5/2011 (BA) vom 5. Mai 2011 veröffentlicht. Das Rundschreiben dient der nationalen Umsetzung der Leitlinien<sup>59</sup> des ehemaligen Committee of European Banking Supervisors (Ausschuss der Europäischen Bankenaufseher – CEBS) zu Hybridkapitalinstrumenten und den übrigen Bestandteilen des Kernkapitals im Sinne des Artikel 57a der geänderten Bankenrichtlinie.<sup>60</sup> Auf Ergänzungskapital und Drittrangmittel findet das Rundschreiben keine Anwendung.

Mit der Gesetzesänderung hat der Gesetzgeber die Begriffe „sonstiges Kapital“ und „anderes Kapital“ neu eingeführt. Das Rundschreiben der BaFin regelt detailliert, mit welchen Merkmalen anderes und sonstiges Kapital (so genanntes Hybridkapital) ausgestattet sein müssen, um als Kernkapital anerkannt werden zu können. Die grundlegenden Prinzipien für die Anrechenbarkeit als Kernkapital sind

- die Dauerhaftigkeit des Mittelzuflusses,
- das Vorliegen des so genannten Ausschüttungsermessens und
- die Fähigkeit, Verluste zu absorbieren.

<sup>58</sup> BGBl. I 2010, S. 1592.

<sup>59</sup> Implementation Guidelines regarding Instruments referred to in Article 57 (a) of the Directive 2006/48/EC recast.

<sup>60</sup> Richtlinie 2009/111/EG, ABl. EU L 302, S. 97 ff.

● Grundlegende Prinzipien für die Anrechenbarkeit als Kernkapital.



Die Regelungen zur Verlustabsorptionsfähigkeit bilden jeweils den Schwerpunkt der Erläuterungen im Rundschreiben 5/2011 (BA). Das unbegrenzt als Kernkapital anrechenbare andere Kapital muss strengere Voraussetzungen erfüllen als das sonstige Kapital, welches Anrechnungsgrenzen in Höhe von 15 %, 35 % oder 50 % unterliegt. Dafür bietet das sonstige Kapital den Instituten aber auch größere Gestaltungsspielräume, da sie moderate Tilgungsanreize, Kündigungsoptionen des Emittenten, Mechanismen zur Dividendenauslösung und Dividendenbegrenzung sowie alternative Ausschüttungsmechanismen vereinbaren können. Solange die Institute die Vorgaben des Rundschreibens beachten, dürfen sie sonstiges Kapital auch über eine Zweckgesellschaft begeben.

● Vorzeitige Rückzahlung zustimmungspflichtig.

Vor jedem vorzeitigen Rückkauf bzw. jeder vorzeitigen Rückzahlung von Kernkapitalinstrumenten müssen die Institute grundsätzlich vorab die Zustimmung der BaFin einholen. Das Rundschreiben regelt die Einzelheiten des Antragsverfahrens und auch Ausnahmen von der Zustimmungspflicht. Für die Beendigung der Mitgliedschaft in einer Genossenschaftsbank sieht das Rundschreiben Erleichterungen vor.

## 1.5 Umsetzung der CEBS-Großkreditleitlinie

● Rundschreiben präzisiert Bildung von Risikoeinheiten.

Auch im Bereich der Großkreditvorschriften hat die BaFin infolge des CRD-II-Umsetzungsgesetzes Regelungen zur Vereinheitlichung der Verwaltungspraxis veröffentlicht. Mit dem Rundschreiben 8/2011 (BA) vom 15. Juli 2011 hat sie die CEBS-Leitlinien vom 11. Dezember 2009 zur Umsetzung der geänderten Großkreditvorschriften in die nationale Verwaltungspraxis eingeführt. In dem Rundschreiben werden insbesondere die neuen gesetzlichen Vorgaben zur Bildung von Risikoeinheiten sowie zur Bestimmung des Kreditnehmers bei Investitionen in „Konstrukte mit zugrunde liegenden Vermögenswerten“ im Sinne der Groß- und Millionenkreditverordnung präzisiert. Ziel ist es, Konzentrationsrisiken risikosensitiver als bisher zu erfassen.<sup>61</sup>

Im Fall der Risikoeinheiten sollen insbesondere auch einseitige Abhängigkeiten dann zu einer Zusammenfassung der Kreditnehmer führen, wenn sie existenzbedrohend sein können. Bei Konstrukten mit zugrunde liegenden Vermögenswerten – wie etwa Investmentsondervermögen – fordert die Aufsicht grundsätzlich eine Durchschau auch auf die dem Konstrukt zugrunde liegenden Vermögenswerte. Hintergrund ist die Überlegung, durch eine Durchschau ein vollständiges Bild der Risikokonzentration zu erhalten: So soll ein Institut indirekt über das Konstrukt gehaltene Positionen gegebenenfalls mit Positionen gegenüber derselben Adresse zusammenrechnen, die bereits aus anderen Kreditverhältnissen bestehen.

<sup>61</sup> Vgl. Jahresbericht 2010, S. 123.

## 1.6 Rundschreiben zu Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch

Aufsichtlich vorgegebener Zinsschock erhöht.

Im Gegensatz zu Zinsänderungsrisiken im Handelsbuch unterliegen Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch keiner generellen Eigenmittelanforderung nach Säule I. Dennoch gibt die Bankenrichtlinie<sup>62</sup> der BaFin vor, diese Risiken zu überwachen und im Falle hoher Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch Maßnahmen zu ergreifen.

Um Institute mit erhöhten Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch zu identifizieren, müssen die Institute die Auswirkungen eines Zinsschocks berechnen. In dem Rundschreiben 11/2011 (BA) wird dieser auf +/-200 Basispunkte festgelegt. Damit passt die BaFin den Zinsschock an die in den Partnerländern der Europäischen Union (EU) verwendete Höhe an. Die möglichen Maßnahmen der BaFin reichen von einer Betrachtung der Gesamtrisikosituation des Instituts nach aufsichtlichem Maßstab und unter Einbeziehung des Zinsänderungsrisikos im Anlagebuch bis hin zu einer Anordnung erhöhter Eigenmittelanforderungen nach § 10 Absatz 1b Nr. 1 KWG.

## 1.7 Mindestanforderungen an die Compliance

Die BaFin hat im Juni 2011 eine Neufassung ihrer Mindestanforderungen an die Compliance und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG (MaComp) veröffentlicht. Die Erstfassung dieses Rundschreibens, das als Kompendium aller Auslegungen der BaFin zu den Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten des WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen dient, stammt vom Juni 2010.

Neues Modul zu Anforderungen an das Beratungsprotokoll.

Wie die BaFin bei der Veröffentlichung im Vorjahr bereits angekündigt hatte, überprüft und aktualisiert sie die MaComp in regelmäßigen Abständen. Ergibt sich weiterer Konkretisierungsbedarf zu einzelnen Regelungen der §§ 31 ff. WpHG, ergänzt sie das Rundschreiben fortlaufend um neue Module. Die 2011 veröffentlichte Neufassung enthält Änderungen in folgenden Bereichen: Das neu aufgenommene Modul BT 6 konkretisiert die Vorgaben zum Beratungsprotokoll. Es erläutert den Anwendungsbereich von § 34 Absatz 2a WpHG und die inhaltlichen Anforderungen. Hintergrund ist die zum 1. Januar 2010 eingeführte gesetzliche Pflicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Beratungsprotokolle bei Anlageberatungen gegenüber Privatkunden zu erstellen. Eine erste Überprüfung dieser neuen gesetzlichen Regelung durch die BaFin hatte gezeigt, dass vielen Unternehmen die inhaltlichen Anforderungen noch unklar sind und bislang nicht alle verwendeten Protokolle den gesetzlichen Vorgaben genügten. Die Erkenntnisse der Überprüfung sind in das Modul eingeflossen. Die Neufassung der MaComp stellt beispielsweise klar, dass Beratungsprotokolle auch dann erstellt werden müssen, wenn ein Beratungsgespräch mit einem Kunden nicht zu einem Geschäftsabschluss führt. Ferner erläutert die BaFin, dass

<sup>62</sup> Richtlinie 2006/48/EG, ABl. EU L 177, S. 1 ff.

– obwohl eine gewisse Standardisierung zulässig ist – die Protokolle zu verschiedenen Punkten auch Freitextfelder vorsehen müssen.

Weiterhin verweist die Neufassung auf das Rundschreiben 5/2010 (Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften – InvMaRisk), das nach Veröffentlichung der ursprünglichen MaComp in Kraft getreten ist. Die MaComp werden damit auf Kapitalanlagegesellschaften erweitert und der Anwendungsbereich der Regelungen zur Finanzanalyse klargestellt.

Auch hat die BaFin mit der Neufassung die allgemeine Ausnahmeregelung für Schuldverschreibungen von Mitgliedstaaten der Europäischen Freihandelsassoziation EFTA (European Free Trade Association) für die Überwachung von Mitarbeitergeschäften gestrichen. Europäische Staatsanleihen sind nun hinsichtlich dieser Überwachung anderen Finanzinstrumenten gleichgestellt. Zuletzt konkretisiert das neue Rundschreiben die Anforderungen an die Darstellung der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten in Informationen und Werbung gegenüber Kunden. Es erläutert, wie die Auswirkungen von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten in der Darstellung von Wertentwicklungen nach § 4 Absatz 4 bis Absatz 6 der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) erfolgen kann. Insbesondere stellt die Neufassung klar, dass Wertpapierdienstleistungsunternehmen Depotgebühren durch einen ergänzenden Hinweis kenntlich machen müssen und diese nicht in die Modellberechnung einfließen müssen.

## 2 Präventive Aufsicht

### 2.1 Risikotragfähigkeit

Im Dezember 2011 hat die BaFin einen Leitfaden zur aufsichtlichen Beurteilung bankinterner Risikotragfähigkeitskonzepte veröffentlicht, in dem sie die wesentlichen Beurteilungskriterien darstellt.<sup>63</sup> Damit kam die BaFin dem vielfach geäußerten Wunsch der Kreditwirtschaft nach, die Beurteilungskriterien allgemein transparent zu machen.

Nach § 25a Absatz 1 KWG sind die Kreditinstitute verpflichtet, angemessene und wirksame Verfahren zur Ermittlung und nachhaltigen Sicherstellung der Risikotragfähigkeit einzurichten. In den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)<sup>64</sup> wird der Begriff der Risikotragfähigkeit näher konkretisiert. Danach haben die Kreditinstitute auf der Grundlage des Gesamtrisikoprofils sicherzustellen, dass die wesentlichen Risiken – unter Berücksichtigung von Risikokonzentrationen – durch das Risikodeckungspotenzial laufend abgedeckt sind.

Leitfaden zur Beurteilung von Risikotragfähigkeitskonzepten.



<sup>63</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> Daten & Dokumente.

<sup>64</sup> Rundschreiben 11/2010 (BA), [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> Daten & Dokumente.

Die Freiheit der Kreditinstitute bei der Auswahl der Methoden, anhand derer sie die Risikotragfähigkeit ermitteln, hat aufgrund der Heterogenität des deutschen Bankensektors in der Praxis zahlreiche unterschiedliche Vorgehensweisen hervorgebracht. Bei der Beurteilung der Methoden im Rahmen des bankaufsichtlichen Überprüfungsprozesses orientiert sich die BaFin unter Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips an den Grundprinzipien der Vollständigkeit der Risikoabbildung, der Konsistenz der Verfahren sowie dem Vorsichtsprinzip. Der Leitfaden enthält eine Konkretisierung dieser Grundprinzipien und legt die Beurteilungskriterien dar, die in der Aufsichtspraxis vielfach evident geworden sind. Ein abschließender Katalog aller möglicherweise relevanten Gesichtspunkte liegt damit nicht vor. BaFin und Deutsche Bundesbank lassen deshalb im Einzelfall weitere Gesichtspunkte in ihre Würdigung einfließen.

Risikodeckungspotential: Going-Concern- und Liquidationsansätze.

Der Leitfaden unterscheidet bei den in den Instituten anzutreffenden Verfahren zwischen Going-Concern- und Liquidationsansätzen. Als Going-Concern- oder auch Fortführungsansätze werden solche Verfahren zur Steuerung der Risikotragfähigkeit bezeichnet, bei denen das Institut unter Einhaltung der bankaufsichtlichen Mindestkapitalanforderungen noch fortgeführt werden könnte, selbst wenn alle zur Risikoabdeckung angesetzten Positionen durch schlagend werdende Risiken aufgezehrt würden. Beinhaltet das zur Risikoabdeckung angesetzte Risikodeckungspotenzial hingegen Positionen, die zur Einhaltung der Mindestkapitalanforderungen nach der Solvabilitätsverordnung (SolvV) benötigt werden und ohne die eine Fortführung des Institutes grundsätzlich nicht mehr möglich wäre, so handelt es sich um einen Liquidationsansatz.

Grundsätzlich gelten bei der Betrachtung der Risikotragfähigkeit nur solche Ansätze als angemessen, die auf die Risikotragfähigkeit aus der eigenen Substanz eines Kreditinstituts abstellen. Erhoffte Leistungen Dritter, die im Fall der eigenen Unfähigkeit zum Ausgleich schlagend werdender Risiken herangezogen werden sollen, dürfen daher grundsätzlich nicht als Risikodeckungspotenzial angesetzt werden.

GuV-/bilanz- und wertorientierte Verfahren zur Ermittlung des Risikodeckungspotenzials.

Der Leitfaden unterscheidet ferner zwischen wertorientierten und an der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) bzw. der Bilanz orientierten Verfahren zur Ermittlung des Risikodeckungspotenzials. Die meisten deutschen Kreditinstitute wenden GuV-/bilanzorientierte Verfahren an, die auf Positionen der externen Rechnungslegung abstellen, während wertorientierte Ansätze eher selten anzutreffen sind. Bei GuV-/bilanzorientierten Verfahren erwartet die BaFin, dass nicht alle Bilanzpositionen bei der Ermittlung des Risikodeckungspotenzials ungefiltert übernommen werden; dies gilt namentlich für aktive latente Steuern, den Geschäfts- oder Firmenwert, Anteile im Fremdbesitz sowie gegebenenfalls entstehende Eigenbonitätseffekte aus einer Zeitwert-Bilanzierung von Verbindlichkeiten. Aufgrund von Konsistenzüberlegungen sind insoweit bei Liquidationsansätzen teilweise strengere Maßstäbe an die Bereinigung des bilanziellen Eigenkapitals anzulegen.

● Stille Lasten eliminieren, ...

Ferner erwartet die BaFin, dass stille Lasten bei Wertpapieren des Anlagebestands in einem Steuerungskreis vollständig eliminiert werden, sofern sie eine erhebliche Größenordnung ausmachen. Dies kann durch Abzug vom Risikodeckungspotenzial oder durch Ansatz als Risikobetrag geschehen. Stille Lasten können auch aus Pensionsverpflichtungen eines Kreditinstituts resultieren. Zumindest bei Liquidationsansätzen müssen diese bei der Ermittlung des Risikodeckungspotenzials berücksichtigt werden.

● ... stille Reserven differenziert betrachten.

Ob und unter welchen Voraussetzungen stille Reserven als Risikodeckungspotenzial geeignet sind, hängt insbesondere von der Art der Reserven ab. So ist der Ansatz von ungebundenen Vorsorgereserven nach § 340f Handelsgesetzbuch (HGB) als Risikodeckungspotenzial in einem auf die HGB-Rechnungslegung abstellenden Steuerungskreis aus aufsichtlicher Perspektive grundsätzlich unkritisch. Die Vorsorgereserven könnten im nächsten Jahresabschluss durch einen schlichten Bewertungsvorgang realisiert und steuerneutral zum Verlustausgleich herangezogen werden. Anders sind demgegenüber stille Reserven zu beurteilen, die nur durch Transaktionsvorgänge realisiert werden könnten, wobei gegebenenfalls eine etwaige Steuerbelastung zu berücksichtigen wäre. Insbesondere bei Reserven in wenig fungiblen Aktiva ist deren Realisierung zudem mit erheblichen Unsicherheiten verbunden. Die BaFin steht daher dem Ansatz solcher stiller Reserven als Risikodeckungspotenzial sehr reserviert gegenüber und knüpft ihn an strenge Maßstäbe.

Viele Kreditinstitute steuern die Risikotragfähigkeit primär mit einem Going-Concern-Ansatz und berücksichtigen dabei als wesentliche Größe des Risikodeckungspotenzials den Plangewinn des laufenden bzw. des folgenden Jahres. Wenngleich es sich dabei um noch nicht vorhandene, sondern erst in der Zukunft erwartete Werte handelt, akzeptiert die BaFin dies grundsätzlich, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. So sind insbesondere eine konservative Kalkulation der Planergebnisse und eine zeitnahe Adjustierung im Falle negativer Planabweichungen erforderlich.

● Berücksichtigung spezifischer Risikoarten wie Credit-Spread-Risiken.

Die bei der Risikotragfähigkeitssteuerung zu berücksichtigenden Risikoarten ergeben sich grundsätzlich bereits aus den MaRisk. Konkretisierend enthält der Leitfaden Hinweise zur Berücksichtigung einiger spezifischer Risikoarten. Der Verlauf der Finanzkrise seit 2007 hat gezeigt, dass Credit-Spread-Risiken eine große Bedeutung erlangen können. Die BaFin geht deshalb davon aus, dass für zinstragende Geschäfte im Eigendepot einer Bank grundsätzlich auch Credit-Spread-Risiken zu ermitteln und bei der Risikotragfähigkeitssteuerung zu berücksichtigen sind. Je nach Zuordnung der Positionen zu bestimmten Rechnungslegungskategorien kann hierauf allerdings bei Going-Concern-Ansätzen gegebenenfalls verzichtet werden.

● Berücksichtigung von erwarteten und unerwarteten Verlusten.

Bei der Quantifizierung der Risiken müssen sowohl erwartete als auch unerwartete Verluste angemessen Berücksichtigung finden. Wird nur der erwartete Verlust angesetzt, so greift dies zu kurz. Der Erwartungswert stellt kein Risiko, sondern die eigentliche Planungsgrundlage dar. Als Risiko kann demgegenüber nur die Gefahr einer im Vergleich mit dem Erwartungswert ungünstigeren Entwicklung bezeichnet werden.

### Kriterien für Faktoren der Risikoquantifizierung.

Mit welchen Risikomaßen die in die Risikotragfähigkeitssteuerung einbezogenen Risikoarten quantifiziert werden, wird von der BaFin grundsätzlich nicht vorgegeben. Die BaFin behält sich aber vor, die Angemessenheit der von einem Kreditinstitut selbst festgelegten Risikomaße auf ihre zu überprüfen. Ausgehend von den in der Praxis verbreiteten Methoden der Risikomessung werden in dem Leitfaden einige Kriterien zu verschiedenen Faktoren der Risikoquantifizierung genannt. So muss die Risikoquantifizierung auf einen einheitlich langen in die Zukunft gerichteten Zeitraum abstellen. Dies ist durch entsprechende Verfahren auch dann zu gewährleisten, wenn – etwa für Handelsportfolien – ein Risikobetrag auf der Basis einer unterstellten kürzeren Haltedauer der Positionen errechnet wird. Ein solches Vorgehen ist daher an strenge Vorgaben geknüpft. Weitere aufsichtliche Kriterien betreffen den Beobachtungszeitraum, zu dem Daten ermittelt werden, um Risikobeträge zu berechnen, sowie generell sonstige Parameter der Risikoquantifizierung. Der Leitfaden unterstreicht außerdem die Bedeutung von Stresstests bei der Beurteilung von bankinternen Risikotragfähigkeitskonzepten.

## 2.2 Meldewesen

### Überarbeitung des aufsichtlichen Meldewesens.

Die BaFin hat in Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank ein gemeinsames Meldekonzept erarbeitet. Danach sollen die Meldungen von Finanzdaten (Modul A) sowie die Millionenkreditmeldungen (Modul B) neu gestaltet werden, um mit einer deutlich verbesserten Informationsbasis die mikro- und makroprudenzielle Bankenaufsicht zu stärken. Nach einer öffentlichen Konsultation Anfang 2011 wurde das Konzept im Juni 2011 im Rahmen einer Fachgremiums-Sitzung mit der Industrie diskutiert. BaFin und Bundesbank haben das Konzept im Anschluss daran angepasst.

### Änderungen bei den Meldungen der Finanzdaten.

Im Bereich der unterjährigen Finanzdaten sollen Inhalt und Turnus der Informationen verbessert und teilweise an die europäischen Vorgaben der überarbeiteten Richtlinie zum Financial Reporting angepasst werden (Revised Guidelines on Financial Reporting – FINREP). Die Aufsicht plant ein differenziertes Meldemodul, das sich an der Systematik der Jahres- und Konzernabschlüsse nach dem HGB bzw. den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS (International Financial Reporting Standards) orientiert. Auf der Grundlage des bisherigen Monatsausweises soll flächendeckend ein HGB-basiertes Basismeldewesen eingeführt werden. Kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen, die einen IFRS-Gruppenabschluss erstellen, sollen die Vorgaben nach FINREP sowie weitergehende Meldepflichten erfüllen. FINREP wird künftig Teil eines technischen Durchführungsstandards (Implementing Technical Standard) sein, der zurzeit von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) konsultiert wird und nach seiner Verabschiedung unmittelbare Anwendung in den jeweiligen Mitgliedstaaten findet. Die Neuerungen im Bereich der Finanzdaten werden der Aufsicht deutlich verbesserte Auswertungsmöglichkeiten und einen umfassenderen Überblick über die wirtschaftliche Situation der Institute erlauben.

Erweiterung des Millionenkreditmeldewesens.

Um einen tieferen Einblick in Art, Umfang und Qualität der Kreditgewährung zu erlangen, wird die Aufsicht zudem das Millionenkreditmeldewesen gemäß § 14 KWG ausbauen. Hierfür soll der Kreditbegriff erweitert und die Meldegrenze auf voraussichtlich 1 Mio. Euro abgesenkt werden. Damit die Qualität und Aktualität der Millionenkreditdaten verbessert werden kann, sollen die Institute die Meldungen zudem vollständig elektronisch und in höherer Meldefrequenz einreichen.

Wegen der noch nicht abgeschlossenen Entwicklung bei FINREP haben BaFin und Bundesbank im Februar 2012 zunächst das angepasste Modul B und im April 2012 das Modul A separat veröffentlicht. Das ursprünglich im Konzept zur Modernisierung des bankaufsichtlichen Meldewesens enthaltene Modul zum Common Reporting (COREP), welches die Vereinheitlichung der Solvenz-Meldeanforderungen auf europäischer Ebene berücksichtigen sollte, wurde ausgegliedert. Gleiches gilt für das Modul für Meldungen im Rahmen des Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP).

## 3 Institutsaufsicht

### 3.1 Zugelassene Banken

2011 ist die Zahl der zugelassenen Banken in Deutschland erneut gesunken. Mit 1.883 waren 40 Institute weniger unter Aufsicht als im Vorjahr (1.923). Allerdings ist der Rückgang deutlich geringer ausgefallen als in den vorangegangenen Jahren. Bei den beaufsichtigten Banken unterscheidet die BaFin zwischen vier Institutsgruppen: Kreditbanken, Institute des 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 13

#### Anzahl der Banken nach Institutsgruppen

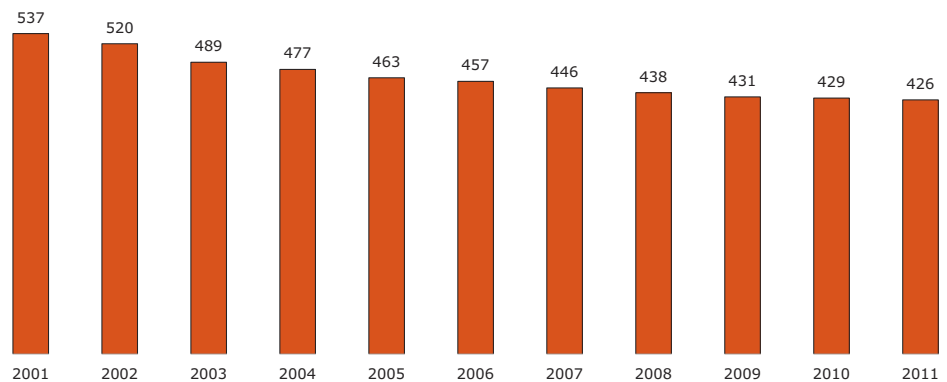
| Institutsgruppe                      | 2011         | 2010         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Kreditbanken                         | 185          | 189          |
| Institute des Sparkassensektors      | 436          | 439          |
| Institute des Genossenschaftssektors | 1.125        | 1.145        |
| Sonstige Institute                   | 137          | 150          |
| <b>Summe</b>                         | <b>1.883</b> | <b>1.923</b> |



Fusionstempo im Sparkassen-  
sektor nahezu unverändert ...

Ende 2011 wurden im Sparkassensektor 426 Sparkassen, neun Landesbanken und, als zentraler Fondsdienstleister der Sparkassen-Finanzgruppe, die DekaBank beaufsichtigt. Das Fusionstempo ist weitgehend konstant geblieben. Die Zahl der Sparkassen ist um drei Institute gesunken (Vorjahr: 429). Verglichen mit dem Vorjahr hat die Zahl der beaufsichtigten Sparkassen damit um 0,7 % abgenommen.

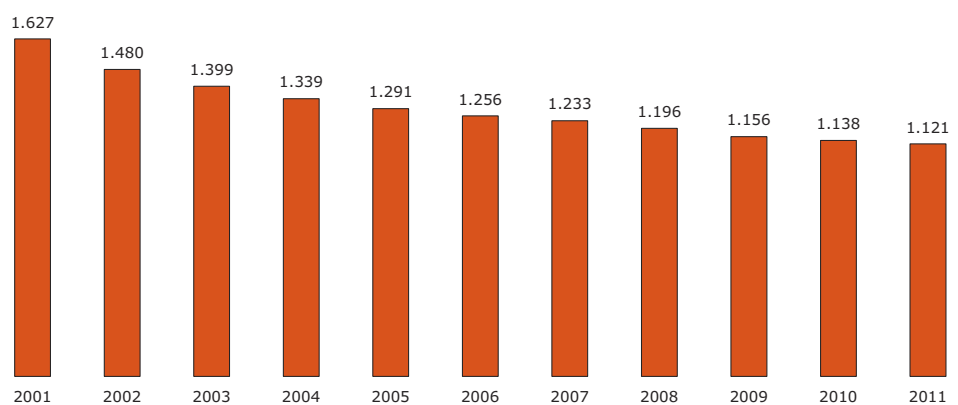
Grafik 17  
**Anzahl der Sparkassen**



... und vergleichbar mit dem  
des Genossenschaftssektors.

Im genossenschaftlichen Bereich der BaFin wurden Ende 2011 insgesamt 1.121 Primärinstitute, zwei Zentralbanken, zehn zentralbanknahe Institute und 49 Wohnungsbaugenossenschaften mit Spareinrichtung, die ebenfalls dem Genossenschaftssektor angehören, beaufsichtigt. Damit sank die Zahl der Primärinstitute um 17 Institute bzw. 1,5 %; das Fusionstempo im Bereich der genossenschaftlichen Kreditinstitute verharrte auf niedrigem Niveau.

Grafik 18  
**Anzahl der genossenschaftlichen Primärinstitute**



Obschon die Zahl der Kreditinstitute insgesamt sinkt, werden regelmäßig auch Neuerlaubnisse erteilt, die nicht selten für ein spezielles Geschäftsmodell benötigt werden. Ebenso hält der Trend, eine Pfandbrieflizenz zu erwerben, nahezu unvermindert an.



● Zahl der Pfandbriefbanken weiter erhöht.

Die Zahl der Pfandbrief-Emittenten hat sich auch 2011 weiter erhöht und beträgt nun 70 Institute (Vorjahr: 69). Damit war auch in dem für die Institute insgesamt eher schwierigen Jahr 2011 das Interesse am Erwerb einer Erlaubnis zur Emission von Pfandbriefen unverändert hoch. Im Fokus stand dabei eindeutig der Hypothekendarlehenpfandbrief, der sich auch unter den schwierigen Rahmenbedingungen als vergleichsweise günstiges Refinanzierungsinstrument erwiesen hat. Neben dem Sparkassenbereich, aus dessen Kreis in den letzten Jahren einige Institute auch zu Pfandbriefbanken wurden, zeigten sich im Berichtsjahr verstärkt Anbieter aus dem Ausland am Erwerb einer bestehenden Pfandbriefbank oder an einer Neugründung interessiert. Dieses Interesse dürfte auch darin begründet sein, dass der Hypothekendarlehenpfandbrief sich im Vergleich zu den konkurrierenden ausländischen Covered Bonds als sehr robust bewiesen hat. Letztere waren dagegen teilweise nur mit erheblichen Risikoaufschlägen am Markt zu platzieren. Insgesamt ist daher davon auszugehen, dass der Hypothekendarlehenpfandbrief auch in Zukunft ein bevorzugtes Refinanzierungsinstrument bleiben wird.

● Zahl der Bausparkassen unverändert bei 23.

Die Zahl der beaufsichtigten Bausparkassen änderte sich 2011 nicht. Wie im Vorjahr beaufsichtigte die BaFin 13 private sowie zehn dem öffentlich-rechtlichen Bereich zuzurechnende Bausparkassen.

Tabelle 14

**Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland\***

Bestand zum 31.12.2011

| Land                                | Tochtergesellschaften | Zweigstellen | EU-Zweigniederlassungen* | Repräsentanzen |
|-------------------------------------|-----------------------|--------------|--------------------------|----------------|
| Ägypten                             | 1                     | -            | -                        | -              |
| Aserbaidzhan                        | -                     | -            | -                        | 1              |
| Australien                          | 1                     | 1            | 2                        | -              |
| Bahrain                             | -                     | -            | 1                        | -              |
| Belgien                             | 2                     | -            | 1                        | 1              |
| Brasilien                           | -                     | 1            | -                        | 2              |
| China                               | -                     | 4            | -                        | 1              |
| Dänemark                            | 1                     | -            | 3                        | 2              |
| Finnland                            | -                     | -            | 1                        | -              |
| Frankreich                          | 9                     | -            | 20                       | 11             |
| Griechenland                        | 1                     | -            | 1                        | -              |
| Großbritannien                      | 8                     | -            | 7                        | -              |
| Indien                              | -                     | 1            | 1                        | -              |
| Iran                                | 1                     | 3            | -                        | -              |
| Irland                              | -                     | -            | 1                        | 1              |
| Israel                              | -                     | -            | -                        | 4              |
| Italien                             | 7                     | -            | 7                        | 1              |
| Japan                               | 4                     | 3            | -                        | 2              |
| Jordanien                           | -                     | -            | 1                        | -              |
| Kanada                              | 1                     | -            | -                        | 1              |
| Katar                               | -                     | -            | -                        | 1              |
| Lettland                            | -                     | -            | 1                        | 1              |
| Libanon                             | -                     | -            | 1                        | -              |
| Luxemburg                           | 2                     | -            | -                        | -              |
| Marokko                             | -                     | -            | 1                        | -              |
| Mongolei                            | -                     | -            | -                        | 1              |
| Niederlande                         | 6                     | -            | 12                       | -              |
| Norwegen                            | -                     | -            | 1                        | -              |
| Österreich                          | 2                     | -            | 10                       | 4              |
| Pakistan                            | -                     | 1            | -                        | -              |
| Philippinen                         | -                     | -            | -                        | 2              |
| Portugal                            | -                     | -            | -                        | 5              |
| Russland                            | 1                     | -            | 1                        | 3              |
| Schweden                            | 1                     | -            | 3                        | -              |
| Schweiz                             | 11                    | -            | 2                        | -              |
| Slowenien                           | 1                     | -            | -                        | -              |
| Spanien                             | 1                     | -            | 2                        | 7              |
| Südkorea/Rep. Korea                 | 2                     | -            | -                        | 2              |
| Tadschikistan                       | -                     | -            | -                        | 1              |
| Tschechien                          | -                     | -            | -                        | 1              |
| Türkei                              | 4                     | -            | 3                        | 4              |
| Ungarn                              | -                     | -            | 2                        | -              |
| USA                                 | 17                    | 4            | 8                        | 3              |
| Vietnam                             | -                     | 1            | -                        | 1              |
| Weißrussland                        | -                     | -            | -                        | 1              |
| <b>Gesamtbestand zum 31.12.2011</b> | <b>84</b>             | <b>19</b>    | <b>93**</b>              | <b>64</b>      |
| Vorjahr                             | 92                    | 18           | 152                      | 71             |

\* Die Länderzuordnung erfolgt nach dem Sitzstaat der Konzernobergesellschaft.

\*\* Die Liste umfasst lediglich Unternehmen mit Bankzulassungen. So werden beispielsweise Finanzdienstleistungsinstitute anders als im Vorjahresbericht nicht erfasst. Unter Zugrundelegung der Erfassungskriterien des Vorjahres beläuft sich die Anzahl der EU-Zweigstellen auf 157.

## 3.2 Wirtschaftliche Entwicklung

### EBA-Stresstests 2011

- Deutsche Banken mit positiven Stresstestergebnissen.

Im ersten Halbjahr 2011 führte die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) den Bankenstresstest in den EU-Mitgliedstaaten und Norwegen durch; sie arbeitete dabei eng mit den nationalen Aufsichtsbehörden, der Europäischen Zentralbank (EZB) und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) zusammen. Der Teilnehmerkreis erstreckte sich auf 91 Banken aus 21 Ländern, die gemessen an der Bilanzsumme mindestens 50 % des jeweiligen nationalen Bankensektors abdecken und insgesamt 65 % des gesamten europäischen Bankensektors. Für Deutschland nahmen 13 Institute am Stresstest teil.

Stresstests unterziehen Institute hypothetischen Analysen („was wäre wenn“) stark negativer, aber unwahrscheinlicher Entwicklungen. Sie helfen bei der Beurteilung, ob die Kapitalausstattung angemessen ist. Als solche dürfen sie 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 tatsächliche Kernkapitalausstattung und nicht auf rechnerische Kapitalquoten nach einem Stresstest.

- Basis- und Stress-Szenario.

Dem Stresstest 2011 lagen zwei Szenarien zugrunde.<sup>65</sup> Während das Basis-Szenario die erwartete wirtschaftliche Entwicklung nachvollzog, wurden in einem Stress-Szenario deutlich verschlechterte ökonomische Rahmenbedingungen unterstellt. Die Annahmen für dieses so genannte adverse Szenario waren 2011 deutlich schärfer als im Vorjahr. Es wurde über die Jahre 2011 und 2012 ein Wachstumsrückgang des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland gegenüber dem Basis-Szenario um 4,5 Prozentpunkte angenommen. Ferner unterstellte das adverse Szenario einen Anstieg der Arbeitslosenquote: in Deutschland um 0,7 Prozentpunkte und im Durchschnitt der EU-Mitgliedstaaten um 1,9 Prozentpunkte gegenüber dem Basis-Szenario.

Neben dieser Verschlechterung gesamtwirtschaftlicher Indikatoren ging der EU-Stresstest 2011 vor allem von einem Preisverfall von Vermögenswerten sowie einer anhaltenden Schuldenkrise in den Peripheriestaaten der EU aus. Dabei unterschied der Bankenstresstest bei der Modellierung von Länderrisiken nicht nur nach der Nationalität des Schuldners, sondern auch nach den Restlaufzeiten der gehaltenen Positionen. Die ursprünglich im März 2011 formulierten Stressannahmen wurden im Juni an die laufende Entwicklung angepasst, sofern der tatsächliche Wertverfall bzw. Renditeanstieg höher ausfiel als die zunächst angenommene Entwicklung.

<sup>65</sup> Detailinformationen zu der im EU-Stresstest 2011 verwendeten Methodik und den Parametern sind unter [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu) abrufbar.

Neben den schärferen Vorgaben für das adverse Szenario stellte der Stresstest 2011 gegenüber dem Vorjahr auch erweiterte Offenlegungsanforderungen an die teilnehmenden Institute. Außerdem wurde mit einer von der EBA eigens für den Stresstest entwickelten Kennzahl für so genanntes hartes Kernkapital, der Core-Tier-1-Quote von 5 %, ein deutlich härteres Kriterium für das Bestehen des Stresstests festgelegt als im Jahr 2010 (Kernkapitalquote von 6 %).

### EBA-Definition von hartem Kernkapital

Das von der EBA für den Stresstest 2011 definierte Core Tier 1 besteht aus dem aufsichtlichen Kernkapital ohne die hybriden Bestandteile. Dies sind bei den am Stresstest teilnehmenden Banken im Wesentlichen nur das Stammkapital und die Rücklagen – nach vollem Abzug der durch die Capital Requirements Directive (CRD)<sup>66</sup> in der durch die CRD II<sup>67</sup> geänderten Fassung vorgegebenen Positionen. Diese Abzüge wären mit wenigen Ausnahmen nach geltendem Recht eigentlich jeweils zur Hälfte vom Kern- und vom Ergänzungskapital abzuziehen. Mit dem vollständigen Abzug vom „harten Kernkapital“ (Kernkapital ohne hybride Elemente) wurde insofern auf die künftigen Anforderungen nach Basel III bzw. CRD IV vorgegriffen. Dieses Vorgehen beschränkt sich allerdings nur darauf, wovon Abzüge vorzunehmen sind, nicht jedoch auf den nach Basel III bzw. CRD IV weiteren Kreis von Abzugspositionen.

Darüber hinaus versuchte die EBA, durch die Vorgabe bestimmter Parameter eine bessere Vergleichbarkeit der Ergebnisse zu erreichen. Dem diene auch die Anforderung, für den Stresszeitraum die Portfolien auf dem Stand per 31. Dezember 2010 festzuhalten: Die Institute durften im Stresszeitraum keinen Abbau von Risikopositionen zur Entlastung der Kapitalbasis unterstellen. Ausnahmen bildeten nur rechtlich verbindliche Restrukturierungsmaßnahmen, die beispielsweise als Auflage aus einem Beihilfeverfahren von der EU-Kommission vorgegeben worden waren. Die Annahme einer gleichbleibenden Bilanz – die so genannte Static-Balance-Sheet-Assumption – führte sogar dazu, dass für das Abfedern von Verlusten vorgesehene Positionen, wie die Dynamic Provisions der spanischen Banken oder die ungebundenen Vorsorgereserven nach § 340f HGB, nicht zum Abdecken der Verluste im Stress-Szenario herangezogen werden durften, da dies einer Entscheidung des Managements bedurft hätte.

Alle deutschen Teilnehmer erreichten die von der EBA geforderte Mindestquote.

Alle zwölf deutschen Teilnehmer, die nach dem EBA-Format veröffentlichten, erreichten die von der EBA geforderte Mindestquote. Im Durchschnitt der deutschen Teilnehmer wurde für den 31. Dezember 2012 im adversen Szenario eine Core-Tier-1-Quote von 7,5 % errechnet; sie lag damit deutlich oberhalb der geforderten 5,0 %.

<sup>66</sup> Richtlinie 2006/48/EG, ABl. EU L 177, S. 1 ff.

<sup>67</sup> Richtlinie 2009/111/EG, ABl. EU L 302, S. 97 ff.

Die Landesbank Hessen-Thüringen stimmte einer Veröffentlichung nach den EBA-Vorgaben nicht zu, nachdem eine mit den Eignern verbindlich vereinbarte Wandlung von „sonstigem“ in „anderes Kernkapital“, wodurch sich die Core-Tier-1-Quote deutlich erhöht, seitens der EBA nicht für Zwecke des Stresstests anerkannt wurde.

Tabelle 15

**Ergebnisse deutscher Banken im EU-Stresstest 2011**

| Name der Bank                  | Core-Tier-1-Quote |   |   |  |
|--------------------------------|-------------------|---|---|--|
|                                | Tatsächlich       | Basis-Szenario                              | Adverses Szenario                           |  |
|                                | Ende 2010         | (einschl. Kapitalmaßnahmen bis 30.04.2011*) | (einschl. Kapitalmaßnahmen bis 30.04.2011*) | (einschl. zusätzlicher Gegenmaßnahmen**) |
| Bayerische Landesbank          | 9,3 %             | 9,0 %                                       | 7,1 %                                       | 8,3 %                                    |
| Commerzbank AG                 | 10,0 %            | 8,9 %                                       | 6,4 %                                       | 6,4 %                                    |
| DekaBank Deutsche Girozentrale | 13,0 %            | 12,3 %                                      | 9,2 %                                       | 9,2 %                                    |
| Deutsche Bank AG               | 8,8 %             | 8,5 %                                       | 6,5 %                                       | 6,5 %                                    |
| DZ Bank AG                     | 8,2 %             | 9,5 %                                       | 6,9 %                                       | 6,9 %                                    |
| HRE Holding AG                 | 28,4 %            | 14,8 %                                      | 10,0 %                                      | 10,0 %                                   |
| HSH Nordbank AG                | 10,7 %            | 10,5 %                                      | 5,5 %                                       | 9,1 %                                    |
| Landesbank Baden-Württemberg   | 8,2 %             | 9,1 %                                       | 7,1 %                                       | 7,5 %                                    |
| Landesbank Berlin AG           | 14,6 %            | 13,9 %                                      | 10,4 %                                      | 10,4 %                                   |
| Norddeutsche Landesbank        | 4,6 %             | 6,8 %                                       | 5,6 %                                       | 5,6 %                                    |
| WestLB AG                      | 8,7 %             | 8,8 %                                       | 6,1 %                                       | 6,1 %                                    |
| WGZ Bank AG                    | 10,8 %            | 11,9 %                                      | 8,7 %                                       | 8,7 %                                    |
| <b>Arithmetisches Mittel</b>   | <b>11,3 %</b>     | <b>10,3 %</b>                               | <b>7,5 %</b>                                | <b>7,9 %</b>                             |


\* Einschließlich im Zeitraum vom 31. Dezember 2010 bis 30. April 2011 öffentlich angekündigter und vollständig zugesagter Kapitalaufnahmen, staatlicher Unterstützungsmaßnahmen und zwingend erforderlicher Restrukturierungspläne.

\*\* Aufsichtlich anerkannte Eigenkapitalquote berechnet auf Grundlage der zusätzlichen Gegenmaßnahmen (u.a. Verwendung von Wertberichtigungen und/oder anderer Rückstellungen, künftig geplanter Emissionen von Common Equity und sonstiger Veräußerungen sowie Restrukturierungsmaßnahmen, die noch nicht von der EU-Kommission gebilligt wurden).

**EBA-Rekapitalisierungsumfrage 2011**

Die Staatsschuldenkrise in Europa und ihre weitreichenden Folgen für das europäische Finanzsystem veranlassten die EU-Staats- und Regierungschefs, grundlegende Maßnahmen für die Wiederherstellung des Vertrauens in den europäischen Bankensektor zu beschließen. Am 26. Oktober 2011 entschieden sie auf einem Sondergipfel des EU-Finanzministerrats ECOFIN in Brüssel, die Eigenkapitalausstattung der großen international tätigen europäischen Institute zu stärken.

Im Fokus der Rekapitalisierungsmaßnahme steht der Aufbau eines Kapitalpuffers, der sich aus zwei Komponenten zusammensetzt: Erstens müssen die Institute eine Core-Tier-1-Quote von 9 % ihrer risikogewichteten Aktiva (Risk-Weighted Assets – RWA) erreichen. Zweitens müssen sie darüber hinaus eine Risikorücklage (Sovereign-Capital-Buffer) in Höhe der stillen Lasten aus Forderungen gegenüber Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (Differenz zwischen Buch- und Marktwerten) zum Stichtag 30. Sep-

 Kapitalpuffer: Core-Tier-1-Quote von 9 %.

● EU-weiter Kapitalbedarf liegt bei 114,7 Mrd. Euro.

tember 2011 bilden. Dabei wird die Höhe des Sovereign-Capital-Buffers auf diesen Stichtag fixiert und kann nicht durch den Verkauf von Staatsanleihen reduziert werden.

Der Kapitalbedarf für die 71 Institute, die von der EBA für die Rekapitalisierungsumfrage ausgewählt wurden – darunter 13 deutsche Institute –, beträgt insgesamt 114,7 Mrd. Euro. Davon entfielen rund 13,1 Mrd. Euro auf deutsche Institute: 5,3 Mrd. Euro auf die Commerzbank, 3,2 Mrd. Euro auf die Deutsche Bank, 1,5 Mrd. Euro auf die Landesbank Hessen-Thüringen sowie 2,5 Mrd. Euro auf die Norddeutsche Landesbank, 224 Mio. Euro auf die WestLB und 353 Mio. Euro auf die DZ Bank.

Die Institute mit Rekapitalisierungsbedarf müssen diesen Kapitalpuffer bis zum 30. Juni 2012 erreichen und bis auf Weiteres aufrechterhalten; die WestLB bildet hiervon aufgrund des laufenden Restrukturierungsprozesses eine Ausnahme. Die übrigen Institute mit Rekapitalisierungsbedarf hatten der Aufsicht bis Mitte Januar 2012 ihre Rekapitalisierungspläne vorzulegen, in denen sie die Maßnahmen zum Aufbau des Kapitalpuffers erläutern. Die Aufsicht hat bei der Prüfung der Pläne, gemäß den Vorgaben des ECOFIN-Sondergipfels, darauf geachtet, dass der Aufbau des Kapitalpuffers die Kreditversorgung der Realwirtschaft nicht gefährdet.

Tabelle 16

**Ergebnisse der EBA-Rekapitalisierungsumfrage**

| Name der Bank                  | Core-Tier-1-Ratio per 30.09.2011 | Kapitalbedarf in Mio. Euro * |
|--------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| Bayerische Landesbank          | 10,0 %                           | -                            |
| Commerzbank AG                 | 8,8 %                            | 5.305                        |
| DekaBank Deutsche Girozentrale | 9,6 %                            | -                            |
| Deutsche Bank AG               | 8,3 %                            | 3.239                        |
| DZ Bank AG                     | 9,2 %                            | 353                          |
| HSH Nordbank AG                | 9,6 %                            | -                            |
| HRE Holding AG                 | 27,9 %                           | -                            |
| Landesbank Baden-Württemberg   | 9,1 %                            | -                            |
| Landesbank Berlin AG           | 13,8 %                           | -                            |
| Landesbank Hessen-Thüringen    | 6,3 %                            | 1.497                        |
| Norddeutsche Landesbank        | 6,0 %                            | 2.489                        |
| WestLB AG                      | 8,5 %                            | 224                          |
| WGZ Bank AG                    | 10,2 %                           | -                            |
| <b>Summe</b>                   |                                  | <b>13.107</b>                |

\* Kapitalbedarf, um die Mindestkapitalquote von 9 % zu erreichen (nach Berücksichtigung des Sovereign Capital-Buffer).

**Lage der privaten Großbanken**

● Verschärfung der Eurokrise belastet die Ergebnisse.

Das Geschäftsjahr 2011 zerfiel in zwei Hälften: In der ersten Jahreshälfte setzte sich, gefördert von der weiterhin guten Konjunktur, die relative Stabilisierung des Vorjahres fort. Geprägt von einem im Zeitvergleich überwiegend guten und positiven Auftaktquartal, insbesondere im Handelsbereich, stellte sich die Ertrags- und Ergebnissituation im ersten Halbjahr 2011 besser dar als im Vergleichs-





zeitraum des Jahres 2010. Mit der deutlichen Verschärfung der Eurokrise kam es dann seit Juli nicht nur international, sondern auch bei deutschen Großbanken zu einer Vielzahl von Belastungen, so dass das zweite Halbjahr deutlich niedrigere operative Ergebnisse – bei einigen Großbanken im dritten Quartal sogar Verluste – entstehen ließ. Vor allem der Wertminderungsbedarf auf Griechenland-Anleihen, der auch auf internationaler Ebene viele Banken mit entsprechenden Engagements betraf, wirkte sich negativ auf die Ergebnisse der Großbanken aus. Zudem lag das Handelsergebnis im zweiten Halbjahr erheblich niedriger als in der ersten Jahreshälfte; auch das Provisionsergebnis aus Wertpapiergeschäften ging marktbedingt zurück. Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft war zumeist stabil bzw. leicht rückläufig, konnte aber zusammen mit der Reduktion der Verwaltungsaufwendungen aufgrund von Effizienzgewinnen die beschriebenen negativen Tendenzen nicht vollständig kompensieren.

Sieht man von externem Wachstum ab, konnten die allgemein als stabiler eingeschätzten großen Ertragsblöcke des Zins- und Provisionsergebnisses auch 2011 überwiegend nicht ausgeweitet werden. Aufgrund der Marktunsicherheiten durch die Eurokrise und wegen teilweise angestiegener Zahlungen aus realisierten Rechtsrisiken bleibt die Nachhaltigkeit des Ergebnisniveaus unsicher. Dies dürfte sich auch 2012 in einem grundsätzlich niedrigeren Gesamtniveau widerspiegeln. Die Aufsicht richtet daher neben der kurzfristig greifenden EBA-Rekapitalisierungsübung verstärkt den Fokus auf die Analyse der Nachhaltigkeit von Geschäftsmodellen.

### Lage der Pfandbriefbanken

● Emissionen am Pfandbriefmarkt.

Die Zahl der Emissionen war 2011 gegenüber dem bereits vergleichsweise schwachen Vorjahr weiter rückläufig. Insgesamt wurden Pfandbriefe in einem Volumen von 71,67 Mrd. Euro abgesetzt. Im Vorjahr betrug der Erstabatz noch 87 Mrd. Euro, in den Jahren davor sogar jeweils deutlich über 100 Mrd. Euro (siehe Tabelle 17). Trotz dieser Entwicklung zeigte sich der Markt auch 2011 für Pfandbriefemissionen deutlich aufnahmebereiter als gegenüber anderen Refinanzierungsinstrumenten.

● Deutlicher Rückgang bei Öffentlichen Pfandbriefen ...

Wie schon in den beiden Vorjahren wurden 2011 mit einem Absatz von 41,14 Mrd. Euro wiederum mehr Hypothekenpfandbriefe (jeweils inklusive Schiffspfandbriefe) als Öffentliche Pfandbriefe abgesetzt, die nach einem erneut deutlichen Rückgang im abgelaufenen Jahr nur noch in einem Umfang von 30,53 Mrd. Euro ausgegeben wurden. Bei den Öffentlichen Pfandbriefen ist der Erstabatz seit Jahren stark rückläufig; noch 2007 wurden Öffentliche Pfandbriefe in einem Volumen von rund 108 Mrd. Euro emittiert. Dabei ist der starke Rückgang zwar auch, aber nicht allein auf eine Neubewertung der Risiken von Anleihen zurückzuführen, die als Deckungswerte für Öffentliche Pfandbriefe zugelassen sind. Die Institute halten sich mit Investitionen in Staaten, die von der Staatsschuldenkrise besonders betroffenen sind, derzeit zurück. Darüber hinaus wirkt immer noch der Wegfall bzw. die Modifikation von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung für öffentlich-rechtliche Kreditinstitute nach, weshalb den Instituten seit Jahren weniger deckungsfähiges

Material zur Verfügung steht. Dies führt zu einem allmählichen Abschmelzen der Bestände, so dass der Refinanzierungsbedarf über Öffentliche Pfandbriefe auf natürliche Weise abnimmt. Darüber hinaus gilt das Staatskreditgeschäft traditionell als eher margenarm. Demzufolge haben sich in den letzten Jahren einige Emittenten von diesem Geschäftsfeld weitgehend abgewendet und nur noch die bereits bestehenden Positionen bei Bedarf über die Ausgabe Öffentlicher Pfandbriefe refinanziert.

... und positiver Ausblick für Hypothekendarlehen.

Demgegenüber hat sich die Bedeutung der Hypothekendarlehen in den letzten Jahren stark erhöht. Deren Perspektive wird trotz der Absatzzrückgänge in den letzten beiden Jahren positiv eingeschätzt.

Tabelle 17

**Brutto-Absatz Pfandbriefe**

| Jahr        | Hypothekendarlehen (Mrd. Euro) | Öffentliche Pfandbriefe (Mrd. Euro) | Gesamtumsatz (Mrd. Euro) |
|-------------|--------------------------------|-------------------------------------|--------------------------|
| 2007        | 27,46                          | 107,91                              | 135,37                   |
| 2008        | 63,40                          | 89,52                               | 152,92                   |
| 2009        | 58,14                          | 52,25                               | 110,39                   |
| 2010        | 45,40                          | 41,57                               | 86,97                    |
| <b>2011</b> | <b>41,14</b>                   | <b>30,53</b>                        | <b>71,67</b>             |

Pfandbriefumsatz auch 2011 rückläufig.

Der gesamte Pfandbriefumsatz ist aufgrund der erneuten Überkompensation der Neuemissionen durch die Fälligkeiten auch 2011 weiter rückläufig gewesen: Er beträgt noch rund 586 Mrd. Euro. Die Entwicklung des Pfandbriefumsatzes in den letzten Jahren zeigt die folgende Tabelle. Wie dort ersichtlich, hat sich der Umsatz an Öffentlichen Pfandbriefen seit 2007 nahezu halbiert, während der Umsatz an Hypothekendarlehen etwa konstant geblieben ist.

Tabelle 18

**Pfandbriefumsatz**

| Jahr        | Hypothekendarlehen (Mrd. Euro) | Öffentliche Pfandbriefe (Mrd. Euro) | Gesamtumsatz (Mrd. Euro) |
|-------------|--------------------------------|-------------------------------------|--------------------------|
| 2007        | 217,11                         | 699,40                              | 916,51                   |
| 2008        | 217,94                         | 620,62                              | 838,56                   |
| 2009        | 231,93                         | 524,88                              | 756,81                   |
| 2010        | 231,31                         | 444,37                              | 675,68                   |
| <b>2011</b> | <b>230,32</b>                  | <b>355,67</b>                       | <b>585,99</b>            |

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

Konjunkturlage wirkt vielfach unterstützend.

Wie im vorangegangenen Jahr hatten die Folgen der Finanzmarktkrise auch im Berichtsjahr Einfluss auf die Lage der Privat-, Regional- und Spezialbanken. So befinden sich einige Institute nach wie vor in einer schwierigen wirtschaftlichen Lage und müssen daher bankaufsichtlich eng begleitet werden. Ein Großteil der Institute profitierte jedoch von der konjunkturellen Erholung in Deutschland.

● Zahl von Inhaberkontrollverfahren nach § 2c KWG verharrt auf hohem Niveau.

Nahezu unverändert zum Vorjahr standen auch 2011 im Privatbankenbereich eine Vielzahl von Anteilseignerwechseln an, die zu Inhaberkontrollverfahren nach § 2c KWG führten. Das Hauptaugenmerk der Bankenaufsicht liegt bei diesen Verfahren auf der Prüfung der persönlichen Zuverlässigkeit und finanziellen Solidität der Erwerbsinteressenten. Dabei erwiesen sich auch im Berichtsjahr einzelne Erwerbsinteressenten als persönlich unzuverlässig oder es mangelte ihnen an der gebotenen finanziellen Solidität, so dass der beabsichtigte Erwerb nicht vollzogen werden durfte.

### Mikrofinanzierung aus Deutschland

Die Mikrofinanzierung hat in den vergangenen Jahren einen rasanten Aufschwung erfahren. Eingeführt wurde das Mikrofinanzmodell zunächst durch die von dem Ökonomieprofessor Muhammad Yunus gegründete Grameen Bank in Bangladesch im Jahr 1983. Seine Idee war es, den Armen mit Mikrokrediten zu helfen, damit sie ihr Schicksal selbst in die Hand nehmen und eine Existenz aufbauen konnten. Das Konzept war so erfolgreich, dass Yunus dafür im Jahr 2006 den Friedensnobelpreis erhielt.

Mikrokredite sind neben Spareinlagen, Zahlungsverkehr und Mikroversicherungen ein Aspekt der Mikrofinanzierung, das als Retail Banking in Entwicklungsländern bezeichnet werden kann. Mikrokredite werden zu anderen Konditionen vergeben als die bei uns üblichen Kredite der Geschäftsbanken. In der Regel zeichnen sich Mikrokredite durch folgende Merkmale aus:

- die Kredithöhe ist gering
- die Laufzeiten sind kurz
- Zinszahlung und Tilgung erfolgen in vielen kleinen Raten
- der Mangel an Sicherheiten wird durch bestimmte Mechanismen wie Gruppenkredite mit Solidarhaftung kompensiert
- große Kundennähe – die Bank kommt zum Kunden
- Frauen werden als Zielgruppe besonders anvisiert

In Deutschland ist die staatliche KfW Entwicklungsbank seit Jahrzehnten in der Mikrofinanzierung engagiert. Ein weiterer Mikrokreditgeber ist die Frankfurter ProCredit Holding. Im Kreditgeschäft sind die ProCredit Banken auf kleine und mittelgroße Unternehmen fokussiert, im Einlagengeschäft bedienen sie vornehmlich Kunden der mittleren und unteren Einkommensschichten. Einer der größten Anteilseigner ist die KfW Entwicklungsbank. Die ProCredit-Gruppe besteht derzeit aus 22 Banken und ist in Lateinamerika, Afrika, Osteuropa und Asien tätig. Am 20. Dezember 2011 erteilte die BaFin der deutschen ProCredit AG die Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften in Deutschland. Seitdem steht auch die ProCredit-Finanzholding-Gruppe unter der konsolidierten Aufsicht der BaFin.

### Lage der Landesbanken

● Ertragslage weiter durch Finanzkrise belastet.

Die Ertragslage der Landesbanken wurde 2011 weiterhin durch die Auswirkungen der internationalen Finanzmarktkrise beeinträchtigt. Insgesamt haben sich die Erträge der Landesbanken unterschiedlich entwickelt. So haben die Landesbanken ihre Bilanzsummern teilweise deutlich reduziert.

Die Ratingagentur Moody's veröffentlichte am 16. November 2011 die Ergebnisse des jüngsten Überprüfungsprozesses der Landesbanken-Ratings. Dabei wurden Landesbanken – außer die Landesbank Berlin – um ein bis drei Stufen herabgesetzt. Moody's begründet dies mit einer abnehmenden Stützungsbereitschaft für Banken sowie Beschränkungen durch die EU-Kommission für künftige Stützungsmaßnahmen.

● EU-Beihilfeverfahren von HSH Nordbank, WestLB und BayernLB.

Die Kapitalhilfen, welche die HSH Nordbank im Frühjahr 2009 von ihren Hauptanteilseignern, den Ländern Hamburg und Schleswig-Holstein, erhalten hat, wurden durch die EU-Kommission 2011 abschließend unter Auflagen genehmigt. Diese Auflagen sind bis Ende 2014 von der HSH Nordbank umzusetzen. Die Auflagen sehen unter anderem eine Reduzierung der Bilanzsumme und des Geschäftsfelds Schiffsfinanzierung sowie die Aufgabe einiger Geschäftsfelder (objektbezogene Flugzeugfinanzierung sowie internationales Immobiliengeschäft) und Beteiligungen vor.

Die EU-Kommission hat im Berichtsjahr auch die Zerschlagung der WestLB AG, die zur Veräußerung und letztendlich zur Abwicklung ihres Bankgeschäfts führen wird, nach den EU-Beihilfavorschriften genehmigt. Nach dem von Deutschland mit Zustimmung der Anteilseigner vorgelegten Umstrukturierungsplan werden die so genannten Verbundbank-Tätigkeiten ausgegliedert und in einer Verbundbank zusammengefasst. Am 30. Juni 2012 werden alle nicht auf die Verbundbank übertragenen bzw. nicht veräußerten Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) übertragen. Nach dem 30. Juni 2012 wird die WestLB keine neuen Bankgeschäfte mehr tätigen und in eine Serviceplattform mit einem Abwicklungsvehikel umgewandelt, das auf die EAA übertragene oder von der EAA abgesicherte verbleibende Positionen hält. Zudem wird die Zahl der Mitarbeiter reduziert. Die verbleibenden Mitarbeiter werden in der Asset-Management- und Servicegesellschaft tätig sein.

Über das EU-Beihilfeverfahren der Bayerischen Landesbank hat die EU-Kommission bislang keine abschließende Entscheidung getroffen.

### Lage der Sparkassen

● Gestiegene Risikovorsorge belastet Ertrags- und Risikolage.

Bei den Sparkassen hat sich die Ertrags- und Risikolage gegenüber dem Vorjahr wieder leicht verschlechtert. Ursache hierfür sind unter anderem die deutlich angestiegenen Risikovorsorgeaufwendungen im Wertpapiergeschäft. Auch die Kreditrisikovorsorge hat sich gegenüber dem Vorjahr erhöht. Bei den Zinserträgen profitieren die Sparkassen weiterhin von der vergleichsweise steilen Zins-

strukturkurve, also dem großen Abstand zwischen den kurz- und langfristigen Kapitalmarktzinsen. Allerdings scheint die Neigung vieler Institute abzunehmen, sinkende Konditionsbeiträge durch erhöhte Fristentransformationserträge auszugleichen. Insgesamt hat sich der Zinsüberschuss gegenüber 2010 leicht rückläufig entwickelt. Das gleichwohl verbesserte Vorsteuerergebnis 2011 geht damit zu Lasten der Dotierung der Vorsorgereserven, die zwar positiv sind, jedoch deutlich geringer als im Vorjahr ausfallen.

● Sparkassen werden Alleineigentümer der DekaBank.

Seit Juni 2011 sind die Sparkassen Alleineigentümer der Deka-Bank. Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) sieht in dem Erwerb aller Deka-Anteile einen wichtigen strategischen Schritt. Seit Jahren sei es das Ziel der Sparkassen gewesen, die Zusammenarbeit mit der DekaBank als zentraler Fondsgesellschaft der Sparkassen-Finanzgruppe auch durch ein stärkeres gesellschaftsrechtliches Engagement zu unterstreichen. Ein ähnliches Ziel verfolgen die Sparkassen bei der von der Staatsschuldenkrise stark betroffenen Landesbank Berlin Holding AG (LBB), wenngleich Abschreibungen auf die Landesbankbeteiligung in Höhe von 850 Mio. Euro die Bilanzen der Sparkassen 2011 deutlich belastet haben. Schon im Vorjahr waren Abschreibungen in Höhe von 430 Mio. Euro erforderlich, womit sich die Wertkorrekturen auf die LBB-Beteiligung inzwischen auf 23 % des ursprünglichen Kaufpreises summieren. Gegenwärtig halten die Sparkassen 98,7 % der Anteile. Zur Erlangung sämtlicher Anteile haben die Sparkassen ein so genanntes Squeeze-Out-Verfahren angestoßen.

● Auswirkungen von Basel III auf hartes Kernkapital.

Um mögliche Auswirkungen der Basel-III-Regelungen auf das harte Kernkapital der Institute einschätzen zu können, hat die Aufsicht im Jahr 2011 eine entsprechende Untersuchung durchgeführt. Nach dem Ergebnis dieser Untersuchung belief sich die durchschnittliche harte Kernkapitalquote bei den Sparkassen zum Stichtag 30. Juni 2011 auf 11,2 % der risikogewichteten Aktiva. Von den 429 in die Untersuchung einbezogenen Sparkassen unterschritten 24 Institute eine harte Kernkapitalquote von 7 %. Bei zusätzlicher Berücksichtigung der Vorsorgereserven hätte das harte Kernkapital bei lediglich sechs Sparkassen unterhalb der 7-Prozent-Grenze gelegen.

● Bausparkassen bestätigen den positiven Trend.

### Lage der Bausparkassen

Die durch die anhaltend niedrigen Marktzinsen geprägte Entwicklung des Vorjahres setzte sich auch im Berichtsjahr fort: Den Bausparkassen gelang es abermals, mehr Neuverträge als im Vorjahr abzuschließen. Auch der Anstieg des Bausparvolumens setzte sich im Berichtsjahr fort.

Der Absatz von Bauspardarlehen war jedoch weiterhin schleppend, denn viele Bausparer verzichteten auf das Bauspardarlehen zugunsten von Darlehen anderer Immobilienfinanzierer mit noch günstigeren Konditionen. Der Anteil von Bauspardarlehen am Gesamtkreditvolumen der Bausparkassen war damit insgesamt weiterhin rückläufig.

## Lage der Genossenschaftsbanken

● Weiterhin positive Ertragslage.

Die sehr günstige Ertragslage der Vorjahre hat sich 2011 bei den Genossenschaftsbanken fortgesetzt. Hauptursache war die günstige Zinsstrukturkurve für die Primär-genossenschaften; die Ertragszuwächse im Zinsbereich beruhen zu einem bedeutenden Anteil auf der Fristentransformation. Unterstützend wirkte die positive Konjunkturlage. Die Herausforderung für den Finanzverbund besteht aber nach wie vor darin, die geringen Konditionsmargen im operativen Betriebsergebnis zu stärken. Dies wurde durch erkennbare Erfolge im Kostenmanagement befördert. Insgesamt konnten die Kreditgenossenschaften im Berichtsjahr wieder eine ausreichende Vorsorge betreiben. Diese Erfolge erkannten auch die Ratingagenturen FitchRatings und Standard & Poor's an, die dem genossenschaftlichen Finanzverbund ein Langfrustrating von „AA-“ bzw. „A+“ erteilt haben.

● Regulierungsmaßnahmen belasten die Kreditgenossenschaften.

Allerdings kommen absehbare Belastungen durch Regulierungsmaßnahmen auf den Finanzverbund und seine Institute zu. Als solche nicht unbedeutenden Belastungen sind eine ganze Reihe deutscher und europäischer Bestimmungen zu nennen: Dies betrifft beispielsweise den Bereich Eigenkapital. So soll der Haftsummenzuschlag künftig nicht mehr als aufsichtsrechtliches Eigenkapital gewertet werden. Eine weitere Belastung des haftenden Eigenkapitals droht den Kreditgenossen aufgrund der Änderung des § 19 KWG, wonach Kreditgenossenschaften Beteiligungen an ihren Zentralbankinstituten (WGZ Bank und DZ Bank) vom haftenden Eigenkapital abziehen müssen. Damit aber wird die langfristige Finanzierung der Spitzeninstitute durch die Primär-genossenschaften eingeschränkt. Offen ist wegen Basel III weiterhin die Frage, ob die bei den Kreditgenossenschaften bedeutsame Position der stillen Reserven (§ 340f KWG) als haftendes Eigenkapital anerkannt werden kann. Auch die aus Basel III folgende Liquidity Coverage Ratio (LCR) und Net Stable Funding Ratio (NSFR) stellen eine Herausforderung für die Kreditgenossenschaften dar. So droht durch die LCR eine nicht unerhebliche Beeinträchtigung des Liquiditätsverbundes.

Nicht unerwähnt bleiben darf das Thema Fristentransformation. Die Aufsicht erwägt, bei Überschreiten der so genannten Basel-II-Kennziffer, deren Berechnungskriterien durch das Rundschreiben 11/2011 (BA) erkennbar verschärft wurden, regelmäßig einen spürbaren Kapitalaufschlag (Capital-Add-on) zu verhängen. Überdies gibt es seitens der EU Überlegungen, dass Kunden berechtigt sein sollen, auch Hypothekenkredite vorzeitig zurückzuzahlen. Damit gerieten die in Deutschland üblichen Festzinskredite in Gefahr.

## Lage der Wertpapierhandelsbanken, Börsenmakler und Energiederivatehändler

● Unsicheres Geschäftsumfeld für Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler.

Das Geschäftsumfeld der Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler war im vergangenen Jahr schwierig und von vielen Unsicherheiten geprägt. Die Unsicherheiten waren neben der Einführung des neuen Spezialistenmodells an der Frankfurter Wertpapierbörse und der geplanten Fusion der Deutschen Börse mit der New



York Stock Exchange auch auf die zum Teil noch offene Fortentwicklung der Finanzmarktregulierung zurückzuführen. Auch nimmt der Wettbewerbsdruck infolge der Weiterentwicklung des Börsenhandels, des verstärkten Markteintritts von High-Frequency-Tradern und Algotradern sowie neuen Handelsplattformen von Jahr zu Jahr zu. Dadurch sind die Institute gezwungen, sich zu größeren Einheiten zusammenzuschließen bzw. ihr Dienstleistungsangebot als Nischenangebot an speziellen Kundenwünschen auszurichten. Wie bereits in den Vorjahren war die Geschäftsentwicklung der einzelnen Institute daher stark abhängig von der individuellen Geschäftsausrichtung. Das Umfeld für Kapitalbeschaffungsmaßnahmen (Corporate Finance) insbesondere im Bereich der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) war weiterhin schwach.

Die Aufsicht hat auch 2011 bei etlichen Instituten Schwächen in der Organisation, insbesondere im Risikomanagement und -controlling, in den angewandten Risikotragfähigkeitskonzepten sowie der Dokumentation von Geschäften festgestellt. Folglich mussten die Geschäftsleitungen einiger Institute darauf hingewiesen werden, diese Mängel zu beheben.

Die Umsätze der von der BaFin zugelassenen Energiederivatehändler blieben auch 2011 wieder hinter den ursprünglichen Erwartungen der Institute zurück. Die Handelsvolumina der Leipziger Energiebörse haben sich im Lauf des Jahres 2011 unterschiedlich entwickelt. Sie bilden auch nur einen Teil der getätigten Geschäfte ab. Das Interesse an finanziellen Produkten ist aber weiterhin verhältnismäßig schwach. Der europäische Handel mit CO<sub>2</sub>-Zertifikaten ist infolge der gesunkenen industriellen Produktion in Europa sogar erheblich zurückgegangen. Ein Interesse, OTC-Geschäfte über einen zentralen Kontrahenten abzuwickeln, scheint vor dem Hintergrund der bestehenden Vertrauenskrise aber weiterhin zu bestehen.

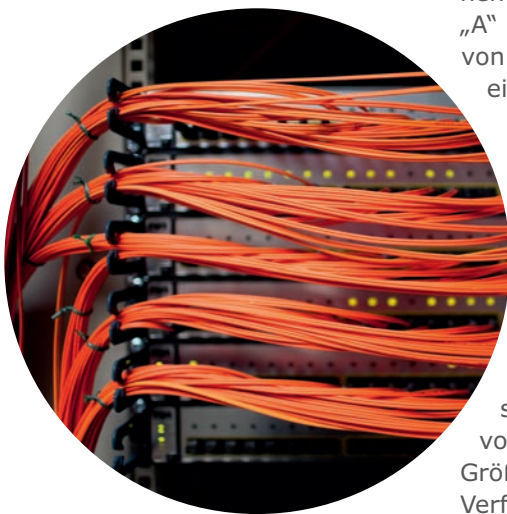
Energiederivatehändler verfehlen Umsatzziel.

### 3.3 Risikoklassifizierung

Im Rahmen der Risikoklassifizierung komprimiert die Bankenaufsicht ihre gesammelten Erkenntnisse und Bewertungen zu einzelnen Banken in zwei Dimensionen: einer Qualitätseinstufung von „A“ bis „D“ und einer Einschätzung der systemischen Bedeutung von „niedrig“ bis „hoch“. Zwischen der Beurteilung der Qualität mit einem Buchstaben und den Noten einer externen Ratingagentur besteht kein Zusammenhang: Ein mit „D“ klassifiziertes Institut ist nicht unbedingt im bankaufsichtlichen Sinne „ausgefallen“.

Mit der zweiten Note, der Systemrelevanz, wird die bankaufsichtliche Bedeutung des Institutes eingeschätzt. Dabei bewertet die Aufsicht den Einfluss einer hypothetischen Schiefelage der jeweiligen Bank auf den Finanzsektor. Bundesbank und BaFin verwenden die Einstufung eines Institutes oder einer Institutsgruppe als systemrelevant auch für Zwecke der Aufsichtsorganisation. Diese Einstufung dient allein der Regelung von Arbeitsabläufen zwischen den Behörden. Kriterien sind die Größe, die Intensität der Interbankbeziehungen und der Grad der Verflechtung mit dem Ausland.

Zwei Dimensionen der Risikoklassifizierung.





Die Risikoklassifizierung von Kreditinstituten und Wertpapierhandelsbanken nimmt die BaFin seit dem Jahr 2004 vor. In den vergangenen sechs Jahren gab es kaum Veränderungen in der Einstufung, die auf abnehmender oder zunehmender Bedeutung der Institute beruhten. 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.

Risikoklassifizierung beeinflusst aufsichtliches Handeln.

Die Bundesbank erstellt im Rahmen der ihr zugewiesenen laufenden Überwachung der Institute einen Vorschlag für die Klassifizierung eines Instituts auf der Basis eines Risikoprofils. Das Risikoprofil eines Instituts umfasst dessen Risikolage und Eigenkapitalausstattung, sein Risikomanagement sowie die Qualität der Organisation und des Managements. Die abschließende Entscheidung über die Klassifizierung trifft die BaFin. Anhand der Klassifizierung richten Bundesbank und BaFin dann die Intensität ihrer Aufsicht aus. Bei Instituten mit hoher Systemrelevanz intensiviert die Bankenaufsicht ihre Überwachung erheblich. Eingehende Analysen der Risiken und ihrer möglichen Auswirkungen auf die Risikotragfähigkeit des Instituts stehen im Mittelpunkt der Arbeiten. Entsprechend intensiv gestaltet sich die Zusammenarbeit der BaFin mit der Deutschen Bundesbank.

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

Tabelle 19

**Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011**

| Institute in % |         | Qualität des Instituts* |      |      |     | Summe |
|----------------|---------|-------------------------|------|------|-----|-------|
|                |         | A                       | B    | C    | D   |       |
| Systemrelevanz | hoch    | 0,2                     | 0,7  | 0,9  | 0,2 | 2,0   |
|                | mittel  | 3,6                     | 3,6  | 1,8  | 1,0 | 9,9   |
|                | niedrig | 43,6                    | 34,1 | 8,47 | 1,8 | 88,1  |
| Summe          |         | 47,4                    | 38,3 | 11,3 | 2,9 | 100** |

\* Inklusive der 17 Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern und Wertpapieren von Kunden verschaffen dürfen oder die das Eigengeschäft bzw. den Eigenhandel betreiben.

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

● Klassifizierung in Zeiten der Finanzkrise.

Auch fünf Jahre nach Beginn der Finanzkrise konnte sich der deutsche Bankensektor insgesamt behaupten. Vor allem die Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken zeigen nach wie vor stabile Ergebnisse, auch in der Einschätzung der Bankenaufsicht. So kommt es, dass die Qualitätseinstufung des Bankensektors insgesamt erfreulich stabil ausfällt. Bei den Banken mit mittlerer und höherer Systemrelevanz haben sich die Klassifizierungen gegenüber 2010 sogar leicht verbessert.

### 3.4 Aufsichtshandeln

● Drei Arten von Sonderprüfungen.

Die BaFin unterscheidet zwischen antragsgetriebenen, aufsichtsgetriebenen und turnusmäßigen Sonderprüfungen. Im ersten Fall prüft die BaFin nur auf Antrag eines Instituts, im zweiten geht die Initiative allein vom Bedürfnis der Bankenaufsicht nach einer angemessenen Sachverhaltsaufklärung aus. Zum dritten Fall 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 Pfandbriefgesetz ein zweijähriges Intervall vorsieht.

Antragsgetrieben sind insbesondere die Abnahmeprüfungen interner Risikomessverfahren der Institute, zum Beispiel der Ratingsysteme im Kreditgeschäft nach dem IRBA (Internal Ratings-Based-Approach), der fortgeschrittenen Messmethoden operationeller Risiken nach dem AMA (Advanced Measurement-Approach), den Marktrisikomodellen oder den 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.

● 270 Sonderprüfungen im Jahr 2011.

Auch 2011 sah die Bankenaufsicht sich gezwungen, ihre Prüfungsaktivitäten weiterhin in hohem Umfang auszuüben. Von den insgesamt 270 Sonderprüfungen (Vorjahr: 258) waren 194 Prüfungen aufsichtsgetrieben, nach 189 im Vorjahr. Hinzu kamen 62 antragsgetriebene (Vorjahr: 53) und 14 gesetzlich bedingte Deckungsprüfungen (Vorjahr: 16).

Bei den aufsichtsgetriebenen Prüfungen ist die Zahl der Bewertungsprüfungen gegenüber dem Vorjahr von 22 auf 25 leicht angestiegen. Geprüft wurden nicht nur Bewertungsmethoden und Ergebnisse im Kreditgeschäft (klassische Kreditsonderprüfungen) sondern vermehrt Bewertungen von Finanzprodukten im Handelsbuch. Der Schwerpunkt der aufsichtlich veranlassten Sonderprüfungen lag wie im Vorjahr 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 20

**Anzahl der Sonderprüfungen**

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| Werthaltigkeitsprüfungen                   | 25         | 22         |
| § 25a Absatz 1 KWG (MaRisk)                | 169        | 166        |
| Sonstige                                   | 0          | 1          |
| Deckungsprüfungen nach PfandBG             | 14         | 16         |
| Marktrisikomodelle                         | 10         | 9          |
| IRBA (Kreditrisikomessverfahren)           | 47         | 35         |
| AMA (Messverfahren operationeller Risiken) | 3          | 7          |
| Liquiditätsrisikomessverfahren             | 2          | 1          |
| Sonstige Risikomessverfahren               | 0          | 1          |
| <b>Summe</b>                               | <b>270</b> | <b>258</b> |

Die Verteilung der Prüfungen auf die Institutsgruppen ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Die summenmäßig im Vergleich zum Genossenschaftssektor deutlich höhere Prüfungsquote bei den Kreditbanken und den Instituten des Sparkassensektors spiegelt zum einen die höhere 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 Prüfungen bemerkbar. Beide Prüfungsarten kamen 2011 im Genossenschaftssektor erneut kaum vor.

Tabelle 21

**Verteilung der Sonderprüfungen 2011 nach Institutsgruppen**

|  | Kreditbanken | Sparkassensektor | Genossenschaftssektor | Sonstige Institute |
|--|--------------|------------------|-----------------------|--------------------|
| Werthaltigkeitsprüfungen                   | 1            | 6                | 18                    | 0                  |
| § 25a Absatz 1 KWG (MaRisk)                | 29           | 49               | 82                    | 9                  |
| Sonstige                                   | 0            | 0                | 0                     | 0                  |
| Deckungsprüfungen nach PfandBG             | 3            | 6                | 0                     | 5                  |
| Marktrisikomodelle                         | 5            | 5                | 0                     | 0                  |
| IRBA (Kreditrisikomessverfahren)           | 25           | 11               | 4                     | 7                  |
| AMA (Messverfahren operationeller Risiken) | 2            | 1                | 0                     | 0                  |
| Liquiditätsrisikomessverfahren             | 1            | 0                | 1                     | 0                  |
| <b>Summe</b>                               | <b>66</b>    | <b>78</b>        | <b>105</b>            | <b>21</b>          |
| <b>in %*</b>                               | <b>17,8</b>  | <b>14,0</b>      | <b>8,9</b>            | <b>10,2</b>        |

\* Prüfungsquote enthält nicht die auf Antrag eines Instituts durchgeführten Prüfungen und ist bezogen auf die Gesamtheit der jeweiligen Institutsgruppe.

Die in der Tabelle aufgeführten Institutsgruppen umfassen auch deren jeweilige Zentralbanken; so zählen die Landesbanken zum Sparkassensektor und die DZ Bank sowie 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, wie risikoorientiert die Sonderprüfungen erfolgten. Die nachfolgende Tabelle enthält ausschließlich die auf Initiative der Bankenaufsicht durchgeführten, also aufsichtsgetriebenen Prüfungen. Nur bei diesen Prüfungen besteht ein Bezug zur Risikoklassifizierung der beaufsichtigten Institute.

Tabelle 22

**Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen 2011 nach Risikoklassen**

| Aufsichtsgetriebene Sonderprüfungen |                  | Qualität des Instituts* |      |      |      | Summe | Institute in %** |
|-------------------------------------|------------------|-------------------------|------|------|------|-------|------------------|
|                                     |                  | A                       | B    | C    | D    |       |                  |
| Systemrelevanz                      | hoch             | 2                       | 4    | 12   | 4    | 22    | 57,9             |
|                                     | mittel           | 6                       | 14   | 9    | 5    | 34    | 18,4             |
|                                     | niedrig          | 44                      | 67   | 23   | 4    | 138   | 8,4              |
|                                     | Summe            | 52                      | 85   | 44   | 13   | 194** | 11,0             |
|                                     | Institute in %** | 5,9                     | 11,9 | 20,8 | 23,6 | 10,4  |                  |

\* Inklusive der 17 Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Eigentum oder Besitz an Geldern und Wertpapieren von 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.

● Prüfungsschwerpunkt liegt auf problematischen Instituten.

Je kritischer die BaFin die Qualität eines Instituts einstuft, desto größer ist ihr Bedürfnis nach einer vertieften Aufklärung der tatsächlichen Lage der Bank. Entsprechend ist nahezu jedes vierte problematische Institut mit der Einstufung „D“ Gegenstand einer aufsichtsgetriebenen Prüfung geworden. Die Prüfungsquote der Banken mit „hoher Systemrelevanz“ lag bei 57,9 %.

Auch 2011 hat die Bankenaufsicht als gut eingestufte Institute stichprobenweise überprüft. Von den mit „A“ eingestuften Instituten musste allerdings lediglich jedes siebzehnte mit einer Sonderprüfung rechnen.

● Nutzung von IRBA-Verfahren.

Zum Jahresende 2011 meldeten 49 (Vorjahr: 47) Institute und Institutsgruppen ihre Eigenkapitalanforderungen für Adressrisiken anhand interner Ratingsysteme und Einstufungsverfahren für Verbriefungspositionen (IRBA-Verfahren), davon zwei Genossenschaftsbanken und eine Sparkasse. Von den 49 IRBA-Instituten nutzten 41 den so genannten fortgeschrittenen IRBA auf Gruppen- oder Einzelbasis (Vorjahr: 42).

Insgesamt hat die Aufsicht seit Inkrafttreten der Solvabilitätsverordnung (SolvV) im Rahmen von Zulassungsverfahren die Eignung von rund 550 internen Ratingsystemen und Einstufungsverfahren für Verbriefungspositionen bestätigt. Zum Jahresende 2011 wandten 1.830 Institute und Institutsgruppen ausschließlich den Kreditrisikostandardansatz (KSA) an (Vorjahr: 1.846), davon 165 Kreditbanken (Vorjahr: 164), 1.120 Genossenschaftsbanken (Vorjahr: 1.141) und, 426 Sparkassen (Vorjahr: 428).

 Nutzung von AMA-Verfahren.

Wie 2010 verwendeten auch im Berichtsjahr 16 Institute und Institutsgruppen insgesamt 17 fortgeschrittene Messansätze (AMA). Die BaFin war in neun Fällen als Heimataufseher (Home-Supervisor) und in acht Fällen als Gastlandaufseher (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 Instituten, der Genossenschaftssektor mit einem Institut vertreten. Für das Jahr 2012 steht die Aufnahme zumindest eines weiteren AMA-Instituts bevor.

Im Berichtsjahr verwendeten 51 Institute und Institutsgruppen einen Standardansatz (Vorjahr: 71), davon wurde einem Institut die Verwendung eines alternativen Indikators im Standardansatz genehmigt. Die Veränderung zum Vorjahr stellt keine überraschende Entwicklung dar, sondern ist durch eine geänderte Zählweise zu erklären. Die übrigen Institute nutzen den Basisindikatoransatz.

Die 2011 durchgeführten Nachschauprüfungen bzw. Prüfungen von Modelländerungen bei mehreren AMA-Instituten zeigten verschiedene Verfahrens- und Modellverbesserungen auf. Jedoch besteht vor allem im Bereich der Validierung weiterhin Raum für Verbesserungen. Auch die Geschäftsumfeld- und internen Kontrollfaktoren sowie das Allokationsverfahren sind oft noch nicht voll ausgereift.

 Erlaubnis für interne Risikomodelle bei Kreditinstituten.

Ende 2011 verfügten insgesamt zwölf Kreditinstitute über eine Bestätigung der BaFin, dass ihre internen Marktrisikomodelle den aufsichtsrechtlichen Anforderungen zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen genügen (Vorjahr: 14). Zwei Institute gaben 2011 ihre aufsichtsrechtliche Zulassung zur Verwendung eines internen Marktrisikomodells vollständig zurück und ermitteln seitdem die erforderliche Eigenmittelunterlegung nach Standardverfahren. Ein weiteres Institut gab seine aufsichtsrechtliche Zulassung für das besondere Kursrisiko der Zinsnettoposition zurück.

Die Zahl von Ausnahmen nach Rückvergleichen (Backtesting-Ausnahmen) stieg mit 39 im Vergleich zum Vorjahr erheblich (22). Dieser Anstieg lässt sich in erster Linie auf eine gestiegene Marktvolatilität – insbesondere im Bereich der Zinsrisiken – zurückführen. Ursache hierfür sind vor allem die gewachsenen Unsicherheiten hinsichtlich eines Zahlungsausfalls von Staatsanleihen der Mitgliedsstaaten des Euroraumes und damit indirekt verbundenen Anleihen von Kreditinstituten, und in geringerem Umfang, Versicherungsunternehmen.

 Neue Anforderungen durch CRD III.

Durch die CRD III wurden zahlreiche regulatorische Anforderungen neu geschaffen oder verschärft, um die Eigenmittelunterlegung für Marktrisiken zu erhöhen und risikoadäquater zu gestalten. Die neuen Regelungen waren bis zum 30. Dezember 2011 in nationales Recht umzusetzen, was durch die zweite Verordnung zur weiteren Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie vom 26. Oktober 2011 erfolgte.<sup>68</sup> Eine wesentliche neue Anforderung ist die Ermittlung des potenziellen Krisen-Risikobetrages (Stress-VaR), welche für jedes Institut mit aufsichtsrechtlich genehmigtem Marktrisikomodelle verpflichtend ist. Institute, die auch das besondere Kursrisiko der Zinsnettoposition mit ihrem internen Risikomodelle ermitteln, müssen zusätzlich zur angemessenen Abbildung des Ausfall- und Migrationsrisikos der Zinsnettoposition einen entsprechenden Risikobetrag mit einem geeigneten Ansatz ermitteln (Incremental-Risk-Charge – IRC). Des Weiteren werden Verbriefungen im Handelsbuch aus der auf die Eigenmittelunterlegung bezogenen Erfassung durch interne Marktrisikomodelle ausgeschlossen. Die Eigenmittelanforderung für diese Verbriefungen ist fortan ausschließlich durch das Standardverfahren zu ermitteln. Eine Ausnahme können lediglich die Positionen des Korrelationshandelsbuches bilden, sofern das Institut für dieses sämtliche Preisrisiken mit einem geeigneten Risikobetrag erfasst (Comprehensive Risk-Measure – CRM).

 Prüfung von Marktrisikomodellen.

Insgesamt waren neben den regulären anlassbezogenen Nachschauprüfungen des internen Marktrisikomodells neun Prüfungen zur Einhaltung der neuen gesetzlichen Vorgaben für IRC und CRM und je mindestens eine Sachverhaltsaufklärung pro Institut für den Stress-VaR durch die Deutsche Bundesbank durchzuführen. Dabei fielen zwölf Entscheidungen zum Stress-VaR, sechs zum IRC, zwei zum CRM sowie drei Entscheidungen mit engem Bezug zu den neuen gesetzlichen Anforderungen. Alle Entscheidungen waren, wenngleich zum Teil unter Anwendung von belastenden Auflagen, positiv und konnten den Instituten fristgerecht bis zum 30. Dezember 2011 mitgeteilt werden.

Die Entscheidungen haben eine erhebliche Bedeutung für die aufsichtsrechtlich geforderte Eigenmittelunterlegung der betroffenen Institute: Allein durch den Stress-VaR steigen die Eigenmittelanforderungen für die durch das Marktrisikomodelle abgedeckten Marktrisiken um voraussichtlich mehr als 120 %. Insgesamt sind durch die ab 31. Dezember 2011 geltenden neuen regulatorischen Vorgaben für die Eigenmittelunterlegung von Marktrisiken die Anforderungen gegenüber den früheren Eigenmittelanforderungen etwa um das bis zu 7-fache gestiegen.

Ohne die rechtzeitige aufsichtsrechtliche Entscheidung über die Einhaltung der neuen Anforderungen für die Verwendung interner Marktrisikomodelle wären zahlreiche Kreditinstitute nicht in der Lage, die aufsichtsrechtlich geforderte Eigenmittelunterlegung für die eingegangenen Marktrisiken nach den Standardverfahren sicherzustellen.


<sup>68</sup> BGBl. I 2011, S. 2103.

Tabelle 23

**Risikomodelle und Faktorspannen**

| Jahr | Neuanträge | Antragsrücknahmen | Ablehnungen | Anzahl Modelle-Banken | Minimaler Zusatzfaktor* | Maximaler Zusatzfaktor* | Median |
|------|------------|-------------------|-------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|--------|
| 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    |
| 2011 | 1          | 1                 | 0           | 12                    | 0,0                     | 2,5                     | 0,5    |

\* Ohne Berücksichtigung des Bestandteils des Zusatzfaktors aufgrund von Ausnahmen nach Rückvergleichen nach § 318 Absatz 2 SolV (so genannter 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.

Im Jahr 2011 führten vor allem die Ergebnisse von Sonderprüfungen und aufsichtlichen Anfragen zu 98 aufsichtsrechtlichen Beanstandungen und Maßnahmen (Vorjahr: 187). Die folgende Tabelle zeigt die Verteilung der Maßnahmen und Beanstandungen auf die einzelnen Institutsgruppen:

Tabelle 24

**Aufsichtliche Beanstandungen und Maßnahmen 2011**

| Art der Maßnahme                     |                      | Institutsgruppe |                  |                       |                    | Summe     |
|--------------------------------------|----------------------|-----------------|------------------|-----------------------|--------------------|-----------|
|                                      |                      | Kreditbanken    | Sparkassensektor | Genossenschaftssektor | Sonstige Institute |           |
| Gravierende Beanstandungen           |                      | 33              | 26               | 28                    | 0                  | 87        |
| Maßnahmen gegen Geschäftsleiter      | Abberufungsverlangen | formell         | 0                | 0                     | 0                  | 0         |
|                                      |                      | informell       | 0                | 0                     | 0                  | 0         |
|                                      |                      | durch Dritte    | 0                | 0                     | 0                  | 0         |
|                                      | Verwarnungen         | 2               | 1                | 1                     | 0                  | 4         |
| Maßnahmen gegen AR-/VR-Mitglieder    | Abberufungsverlangen | formell         | 1                | 0                     | 1                  | 0         |
|                                      |                      | informell       | 0                | 0                     | 0                  | 0         |
|                                      |                      | durch Dritte    | 0                | 0                     | 0                  | 0         |
|                                      | Verwarnungen         | 0               | 0                | 0                     | 0                  | 0         |
| Bußgelder                            |                      | 2               | 0                | 0                     | 0                  | 2         |
| Maßnahmen bei Gefahr (nach § 46 KWG) |                      | 2               | 0                | 1                     | 0                  | 3         |
| <b>Summe</b>                         |                      | <b>40</b>       | <b>27</b>        | <b>31</b>             | <b>0</b>           | <b>98</b> |

 Aufsichtliche Maßnahmen zur Mängelbehebung.

**Aufsicht über ausländische Institute**

Der Marktanteil der Auslandsbanken in Deutschland hat sich 2011 im Vergleich zum Vorjahr weiter stabilisiert. Bei einigen Auslandsbanken wurden im Berichtsjahr Organisationsdefizite festgestellt,



die unter anderem die Bereiche Risikotragfähigkeit, Marktgerechtigkeitskontrollen, Liquiditätsmanagement und das konzerninterne Kreditgeschäft betreffen. Durch aufsichtliche Maßnahmen wirkt die BaFin darauf hin, dass diese Defizite zügig abgestellt werden. Auch existenzielle Abhängigkeiten der inländischen Banken von der Solvenz und der Liquidität der jeweiligen Konzerngesellschaft werden zunehmend kritisch gesehen. Von wesentlicher Bedeutung ist daher, dass die Risikosteuerung der inländischen Einheiten gestärkt wird, um diese – für den Fall der Insolvenz des Konzerns – in die Lage zu versetzen, zumindest eine geordnete Abwicklung des eigenen Geschäftsbetriebs vornehmen zu können. Dabei stehen typischerweise konzernspezifische Risikokonzentrationen und Auslagerungsverhältnisse sowie der Bereich Notfallplanung im aufsichtlichen Fokus. Die BaFin hat den für die Aufsicht über internationale Konzerne essentiellen Informationsaustausch mit Aufsichtsbehörden anderer Staaten weiter etabliert, strukturiert und qualitativ intensiviert.

#### Iran-Sanktionen

Mit Verordnung (EU) Nr. 503/2011 zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 961/2010 über restriktive Maßnahmen gegen Iran wurde die Europäisch-Iranische Handelsbank AG zum 23. Mai 2011 in die Sanktionsliste der EU aufgenommen. Hierdurch wurden sämtliche Gelder und wirtschaftlichen Ressourcen, die im Eigentum oder Besitz der Europäisch-Iranischen Handelsbank AG stehen oder von dieser gehalten oder kontrolliert werden, eingefroren. Die Europäisch-Iranische Handelsbank AG ist weiterhin befugt, Zahlungen zur Erfüllung von Verbindlichkeiten zu leisten, die vor dem Sanktionsstichtag entstanden sind. Im Vorfeld des Erlasses der EU-Verordnung hatte die BaFin bankaufsichtliche Maßnahmen mit dem Ziel getroffen, die Vermögenswerte der Bank zu erhalten.

Mit der „Listung“ der Europäisch-Iranischen Handelsbank AG ergriff die EU-Kommission gegen die letzte noch in Deutschland bestehende Bank mit iranischen Anteilseignern Sanktionsmaßnahmen, nachdem zuvor bereits die Vermögenswerte der Bank Sepah Iran (2007), der Bank Melli Iran (2008) und der Bank Saderat Iran (2010) eingefroren worden waren.

### 3.5 Verbriefungen

Aufgrund der Übernahme der Postbank durch die Deutsche Bank hat sich im Berichtsjahr der Kreis der großen deutschen Institute, die in die Verbriefungsumfrage einbezogen wurden, auf 16 Institute reduziert. Die Verbriefungsbestände dieser Banken beliefen sich Ende 2011 auf einen Buchwert in Höhe von rund 142 Mrd. Euro. Dies stellt einen beträchtlichen Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert (164 Mrd. Euro) dar. Der Abbau der Verbriefungspositionen resultierte größtenteils aus Fälligkeiten und Tilgungen sowie zum Teil aus Wertanpassungen der gehaltenen Papiere. Hingegen wirkten sich die Wechselkursveränderungen im Berichtszeitraum

● Verbriefungsvolumen großer deutscher Banken weiter rückläufig.

sowie der Saldo aus Kauf- und Verkaufspositionen leicht buchwerterhöhend aus. Zu berücksichtigen ist, dass es sich bei dieser Betrachtung um Bestände vor Absicherung handelt. Das Netto-Exposure der Banken fällt nach Abzug der Absicherungspositionen entsprechend geringer aus.

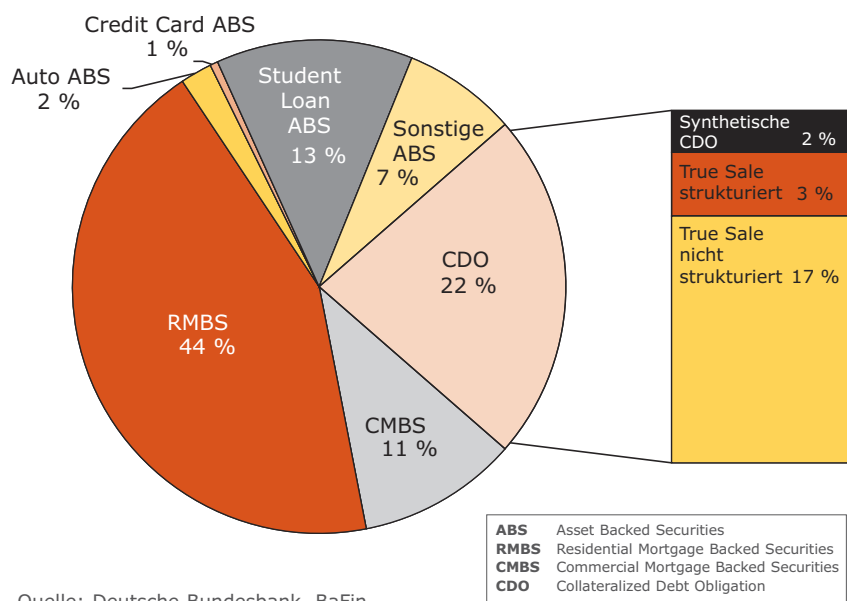
Über die Hälfte der Verbriefungsbestände deutscher Banken (55 %) entfiel auf verbriefte private und gewerbliche Immobilienkredite – also Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS) und Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS). RMBS machten ähnlich wie im Vorjahr rund vier Fünftel der verbrieften 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 61 % der verbrieften Immobilienkredite wiesen Ende 2011 ein Rating von „AAA“ bzw. „AA“ auf. Der Anteil der unterhalb des Investmentgradebereichs gerateten Tranchen nahm zu. Die Ratingstruktur hat sich damit weiter verschlechtert.

Mit einem Anteil von gut einem Fünftel (22 %) am gesamten Verbriefungsbestand deutscher Banken kam den Collateralized Debt-Obligations (CDO) ebenfalls ein großes Gewicht zu. Meist handelt es sich hierbei um so genannte True-Sale-Transaktionen. Verbriefte Unternehmensfinanzierungen – Collateralized Loan Obligations (CLO) – bildeten mit 16,3 Mrd. Euro innerhalb dieses Segments die größte Einzelkategorie. Im Verbriefungsportfolio der befragten Banken befanden sich außerdem verbriefte Studentenkredite in Höhe von rund 18,2 Mrd. Euro. Andere Anlageformen, wie etwa Auto- und Kreditkartenverbriefungen, spielten hingegen eher eine untergeordnete Rolle.

Grafik 19

**Verbriefungsbestände nach Art der Sicherheiten**

Stand 31.12.2011



Quelle: Deutsche Bundesbank, BaFin

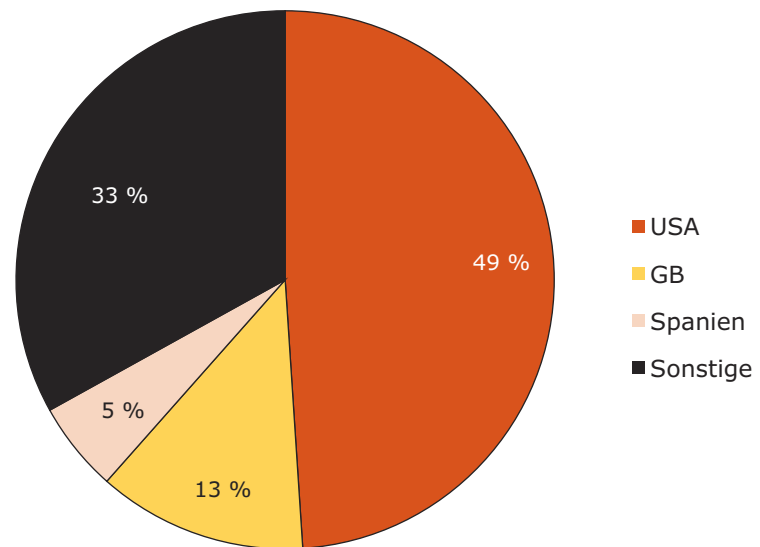
Regionaler Schwerpunkt der „Underlyings“ in den USA.

Regional betrachtet stammte der Großteil der verbrieften Kredite Ende 2011 nach wie vor aus den USA (49 %). 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 Asset-Klasse.

Grafik 20

**Regionale Verteilung der „Underlyings“**

Stand 31.12.2011



Quelle: Deutsche Bundesbank, BaFin

**3.6 Finanzdienstleistungsinstitute**

680 Finanzdienstleistungsinstitute erbrachten Wertpapierdienstleistungen.

680 Finanzdienstleistungsinstitute (Vorjahr: 717) und 72 inländische Zweigstellen ausländischer Unternehmen (Vorjahr: 71) standen Ende 2011 unter Aufsicht der BaFin. 163 der beaufsichtigten Finanzdienstleistungsinstitute betrieben allein die Anlage- und Abschlussvermittlung sowie die Anlageberatung (Vorjahr: 177). 517 Institute besaßen die Erlaubnis zum Betreiben der Finanzportfolioverwaltung (Vorjahr: 521). Wie in den Vorjahren waren zwei Finanzdienstleister befugt, sich Eigentum oder Besitz an Kundengeldern oder Wertpapieren zu verschaffen.

42 Unternehmen beantragten 2011 eine Finanzdienstleistungserlaubnis (Vorjahr: 58). 17 Institute stellten einen Antrag, ihre Erlaubnis zu erweitern (Vorjahr: 10).

### Vertraglich gebundene Vermittler

● Prüfungsschwerpunkt bei vertraglich gebundenen Vermittlern.

Ende 2011 waren rund 40.400 vertraglich gebundene Vermittler bei der BaFin registriert (Vorjahr: 39.700). Die Zahl der haftenden Unternehmen entsprach mit ungefähr 190 dem Vorjahr. Die Mehrzahl der vertraglich gebundenen Vermittler ist für Kreditinstitute tätig. Ihre Zahl wird sich durch das novellierte Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrecht voraussichtlich weiter deutlich erhöhen. Die Gesamtzahl der freien Vermittler für Vermögensanlagen wurde im Gesetzgebungsverfahren auf ca. 80.000 geschätzt. Erfüllen Vermittler etwa von Investmentfonds, geschlossenen Beteiligungen und Treuhandmodellen die erhöhten gewerberechtlichen Anforderungen nicht, bleibt ihnen lediglich die Möglichkeit, sich unter das Haftungsdach eines haftungsgebenden Institutes zu begeben. Vor diesem Hintergrund setzte die BaFin im Frühjahr 2011 ihre bereits 2010 begonnene umfassende, risikoorientierte Prüfung der Haftungsdächer fort. Hierfür untersuchten Wirtschaftsprüfer nach umfassenden Vorgaben der BaFin zehn Kreditinstitute mit ca. 39.000 Vermittlern und 23 Finanzdienstleistungsinstitute mit rund 1.500 Vermittlern. Die Auswertung der Prüfungsberichte dauert noch an.

● Aufsichtliche Beanstandungen.

Die Aufsicht stellte fest, dass Finanzdienstleistungsinstitute, die als Haftungsdächer fungieren, oftmals die auf die Vermittler ausgelagerten Aktivitäten und Prozesse nicht hinreichend definieren. Zudem ist die Auswahl der Vermittler häufig mangelhaft, insbesondere im Hinblick auf deren persönliche Zuverlässigkeit und fachliche Eignung. Darüber hinaus ist die Tätigkeit der Vermittler vielfach unzureichend organisatorisch in das Institut eingebunden, und es fehlt an ausreichenden Vorkehrungen in Compliance und Innenrevision. Auch wird häufig das Vertretungsverhältnis, beispielsweise im Internet und im elektronischen Geschäftsverkehr, nicht eindeutig und klar offengelegt. Schließlich kommt es vor, dass Vermittler unzulässigerweise in die Finanzportfolioverwaltung der Institute eingebunden werden, zum Beispiel über Beratungsverträge oder Mitgliedschaften in Anlageausschüssen. Weiterhin bemängelte die BaFin gegenüber den Instituten oder Kapitalanlagegesellschaften die unzulässige Erbringung eigener Anlageberatung durch Vermittler, die unerlaubte Honorarberatung der Vermittler auf eigenes Risiko und eigene Rechnung sowie das Erbringen von Wertpapierdienstleistungen auf eigene wirtschaftliche Rechnung der Vermittler unter formaler Nutzung der Erlaubnis des Instituts.

Geschäftsmodelle, die darauf basieren, dass haftende Unternehmen (Haftungsdächer) es selbstständigen Vermittlern gegen eine Gebühr von 10 bis 25 % ihrer Vermittlungserlöse ermöglichen, ohne eigene Erlaubnis auf eigene wirtschaftliche Rechnung Wertpapierdienstleistungen zu erbringen, umgehen die Erlaubnispflicht nach § 32 KWG. Das gilt insbesondere dann, wenn die Vermittler nicht in dem erforderlichen Maße in die Betriebsorganisation, die Compliance und die interne Revision des Instituts eingebunden sind und keiner angemessenen, wirksamen örtlichen Kontrolle unterliegen. Die BaFin machte dies zu Beginn des Jahres 2011 nochmals deutlich.



Die BaFin wird auch 2012 ihre Bestrebungen fortsetzen, dieses für Verbraucher besonders risikorelevante Segment des deutschen Finanzmarkts angemessen zu überwachen und gegen Missbräuche vorzugehen.

### Zusammenarbeit

Beim Jahresgespräch der BaFin mit dem Arbeitskreis WpHG des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IdW) ging es erneut vor allem um die Ergebnisse der aktuellen Prüfungen des Wertpapierdienstleistungsgeschäftes bei den Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsinstituten. Schwerpunktmäßig besprochen wurde die Frage, ob die Institute die erweiterten Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion (MaComp) bereits umgesetzt hatten. Zentrales Thema des Jahresgesprächs waren auch die bei der Anlageberatung zu erstellenden Beratungsprotokolle. Die BaFin erwartet, dass die Prüfer sich davon überzeugen, dass die Anlageberatung vollständig aufgezeichnet wird und bei der Prüfung angemessene Stichproben gezogen werden.

Wie bereits im Vorjahr veranstaltete die BaFin einen Workshop mit dem IdW, um sich fachlich auszutauschen und die Zusammenarbeit zu intensivieren. Dabei wurde über verschiedene Aspekte der Prüfungen des Wertpapierdienstleistungsgeschäftes nach § 36 WpHG diskutiert. Die BaFin erläuterte beispielsweise, welche Angaben sie in den Prüfungsberichten zum Thema Compliance erwartet. So sollen die Berichte insbesondere die von der Compliance-Funktion wahrgenommenen präventiven Aufgaben und Überwachungshandlungen skizzieren. Darüber hinaus hält die BaFin Prüfungen in den Zweigniederlassungen, Zweigstellen sowie bei vertraglich gebundenen Vermittlern durch den Wirtschaftsprüfer für unerlässlich, um sich von der Wirksamkeit der Überwachungsaufgaben der Compliance-Funktion vor Ort überzeugen zu können.

Im Dezember 2011 führte die BaFin einen Workshop mit Prüfern der Prüfungsstellen der Sparkassen- und Giroverbände und der genossenschaftlichen Prüfungsverbände durch. Darin ging es um die Ergebnisse der jährlichen Prüfung nach § 36 WpHG und die Anzeigepflichten bei der Ernennung und Abberufung von Compliance-Beauftragten nach den Vorgaben der MaComp. Die BaFin diskutierte mit den Prüfungsverbänden außerdem über ein Eckpunktepapier zur beabsichtigten Änderung der Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung (WpDPV) sowie über Beschwerden nach dem WpHG.

### Aufsicht über Factoring- und Leasinginstitute

Auch im Jahr 2011 waren die Auswirkungen der Finanzkrise für die Finanzierungsleasing- und Factoringbranche noch spürbar. Zwar gestalteten sich die Refinanzierungsmöglichkeiten der so genannten Gruppe-V-Institute deutlich besser als im Vorjahr. Auch die Nachfrage an Investitionsgütern in der Leasingbranche und das angekaufte Forderungsvolumen in der Factoringbranche stiegen wieder

Jahresgespräch und gemeinsamer Workshop mit IdW.

Workshop mit Prüfungsverbänden.

Trotz Aufwärtstrends weitere Konsolidierung im Leasing- und Factoringmarkt.

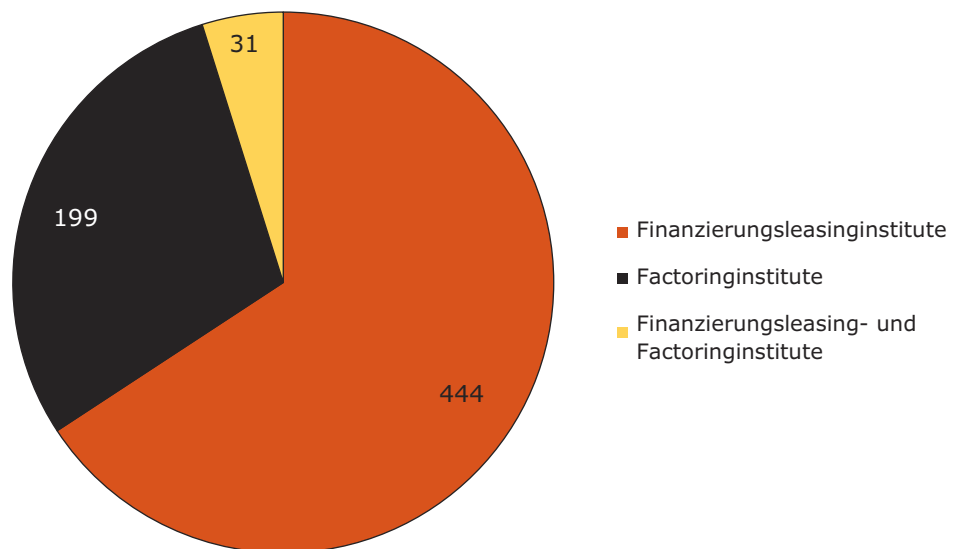
erheblich an. Andererseits kam es als Folgeerscheinung der Krise noch zu mehreren Insolvenzen. Wenngleich abgeschwächt, setzte sich außerdem der Trend einer Marktkonsolidierung fort. So verzichteten auch 2011 Erlaubnisträger auf bestehende Erlaubnisse für das Finanzierungsleasing und das Factoring; zugleich schlossen sich verschiedene Institute zusammen.

Zum 31. Dezember 2011 standen 444 Finanzierungsleasinginstitute (Vorjahr: 499), 199 Factoringinstitute (Vorjahr: 204) sowie 31 Institute, die sowohl Finanzierungsleasing als auch Factoring betreiben (Vorjahr: 40), als Erlaubnisträger unter der laufenden Aufsicht der BaFin.

Grafik 21

**Zusammensetzung der Gruppe-V-Institute**

Stand: 31.12.2011



● 33 neue Erlaubnisse erteilt.

Die Finanzierungsleasing- und Factoringbranche befindet sich weiter in Bewegung. 2011 wurden 33 Neuerlaubnisanträge gemäß § 32 KWG beschieden, die mit erheblichem Aufwand für Antragsteller und Aufsicht einhergehen. 31 weitere Neuerlaubnisanträge sind noch in Bearbeitung. 57 Gruppe-V-Institute waren – teilweise mehrfach – im Jahr 2011 Gegenstand eines Inhaberkontrollverfahrens gemäß § 2c KWG in Verbindung mit der Inhaberkontrollverordnung. In diesem fristgebundenen Verfahren obliegt es der Aufsicht unter anderem, sich ein umfassendes Bild von der Integrität des jeweiligen potenziellen Erwerbers einer bedeutenden Beteiligung zu verschaffen sowie Existenz und Herkunft der zum Erwerb eingesetzten Mittel zu überprüfen.

● Umsetzung der MaRisk und der geldwäscherechtlichen Anforderungen.

Im Jahr 2011 haben die Gruppe-V-Institute erstmals durchgängig die Jahresabschlüsse 2010 nach Maßgabe der besonderen Vorschriften für Institute erstellt. Die Jahresabschlussprüfer prüften, wie die Institute die Anforderungen an die Rechnungslegung sowie

die Vorgaben des KWG und des Geldwäschegesetzes (GwG) umgesetzt haben. Aufgegriffene Defizite wurden unter besonderer Berücksichtigung der neu eingeführten Aufsicht behandelt. Dabei trug die Aufsicht dem Umstand Rechnung, dass den Unternehmen eine Frist zur Umsetzung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) bis Ende des Jahres 2010 zugebilligt worden war. Zudem kommunizierte die Aufsicht im Berichtsjahr gemäß dem Grundsatz einer proportionalen Anwendung der MaRisk verschiedene Hilfestellungen an die Branche, um insbesondere kleineren Finanzierungsleasing- und Factoringinstituten die Zielrichtung der Aufsicht zu verdeutlichen und ineffiziente Umsetzungsbemühungen zu vermeiden. Für das Jahr 2012 ist eine weitere Konkretisierung dieser Hilfestellungen vorgesehen.

Gleichzeitig sanktionierte die BaFin massive und systematische aufsichtsrechtliche Versäumnisse mittels aufsichtlicher Maßnahmen bis hin zum Einsatz von Zwangsmitteln und Erlaubnisaufhebungen. Verstärkte Defizite wurden zudem im Bereich der Prävention von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen festgestellt. Die BaFin wird daher verstärkt die Institute für diese Präventionsbereiche sensibilisieren und deren Umsetzung forcieren.

● Verfolgung unseriöser Geschäftsmodelle.

Besonderes Augenmerk richtete die BaFin 2011 auf eine beachtliche Zahl von Finanzierungsleasing- und Factoringinstituten, die zielgerichtet unseriöse Geschäftsmodelle betrieben. So wurden, häufig in Kooperation mit parallel ermittelnden Strafverfolgungsbehörden, verschiedene Praktiken von Instituten enttarnt, die beispielsweise Vertragsfallen mit Provisions- und Sonderzahlungspflichten konstruierten, Anleger und Gesellschafter gezielt um eingebrachtes Vermögen brachten oder systematisch nicht existente Forderungen in Factoringportfolien mischten. In mehreren Fällen reagierte die BaFin auf die festgestellten Missstände mit einer Erlaubnisaufhebung.

Instituten dieser Art wird die BaFin auch im Jahr 2012 mit Priorität, Nachdruck und allen zur Verfügung stehenden aufsichtsrechtlichen Instrumenten entgegentreten.

### **Risikoorientierte Aufsicht**

Bei der Risikoklassifizierung 2011 erfasste die BaFin 680 Finanzdienstleistungsinstitute. Aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit werden Finanzdienstleistungsinstitute grundsätzlich nicht als systemrelevant eingestuft, da von ihnen keine mit den Kreditinstituten vergleichbaren Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ausgehen. Finanzdienstleistungsinstitute sind weder befugt, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, noch dürfen sie mit Finanzinstrumenten auf eigene Rechnung handeln. Daher entfällt bei ihnen die Systemrelevanz „hoch“. Gesteigerte Risiken im Geschäftsbereich, etwa durch eine besonders hohe Kundenanzahl oder ein hohes verwaltetes oder vermitteltes Kundenvolumen, führen zu einer Eingruppierung in die mittlere Kategorie. Auch der



Vertrieb spezieller risikoreicher Produkte – beispielsweise von Finanzinstrumenten, die aufgrund ihrer intransparenten Struktur für Kunden besonders schwer verständlich sind – oder die Haftungsübernahme für eine hohe Anzahl vertraglich gebundener Vermittler sowie ein starker Auslandsbezug führen zu einer mittleren Risikoklassifizierung. Die BaFin änderte im Laufe des Jahres 2011 ihre Kriterien zur Eingruppierung in die mittlere systemrelevante Stufe. Dadurch erhöhte sich die Zahl der Institute in dieser Gruppe auf 24,5 % (Vorjahr: 13,0 %).

Tabelle 25

**Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011**

| Institute in % |         | Qualität des Instituts |      |     |     | Summe |
|----------------|---------|------------------------|------|-----|-----|-------|
|                |         | A                      | B    | C   | D   |       |
| Systemrelevanz | hoch    |                        |      |     |     |       |
|                | mittel  | 9,0                    | 12,3 | 3,1 | 0,1 | 24,5  |
|                | niedrig | 24,5                   | 44,1 | 6,0 | 0,9 | 75,5  |
|                | Summe   | 33,5                   | 56,4 | 9,1 | 1,0 | 100,0 |

**Prüfungen und Maßnahmen**

Erneut mehr Prüfungsbegleitungen.

Die BaFin setzte auch 2011 ihre Bestrebungen fort, verstärkt selbst bei Prüfungen mitzuwirken. Sie begleitete 89 Prüfungen bei Finanzdienstleistungsinstituten (Vorjahr: 76) und führte 107 Aufsichtsgespräche mit Geschäftsleitern oder Vorständen (Vorjahr: 112).

56 Erlaubnisse endeten.

Im Berichtsjahr endeten 56 Erlaubnisse von Finanzdienstleistungsinstituten (Vorjahr: 44), die meisten davon durch Rückgabe.

Wegen Unzuverlässigkeit der Geschäftsleiter einer bedeutenden Beteiligung, die zugleich deren Inhaber waren, sowie wegen gravierender organisatorischer Mängel hob die BaFin bei einem Finanzdienstleistungsinstitut die Erlaubnis auf. Im Vorjahr hatte sie eine Sonderprüfung bei zwei vertraglich gebundenen Vermittlern des Finanzdienstleistungsinstituts durchgeführt. Anlass dafür waren Anhaltspunkte, dass das haftungsgebende Institut seinen Prüfungs- und Kontrollpflichten gegenüber den vertraglich gebundenen Vermittlern nicht ausreichend nachkam und durch die Auslagerung die Ordnungsmäßigkeit der Dienstleistungen gegenüber den Kunden beeinträchtigt war. Die Sonderprüfung bestätigte den Verdacht,

dass die vertraglich gebundenen Vermittler Cold Calling betrieben, Kunden also ohne deren vorherige Einwilligungserklärung telefonisch kontaktierten. Darüber hinaus wurden erhebliche Mängel bei der organisatorischen Einbindung und der Compliance-Überwachung der vertraglich gebundenen Vermittler durch das haftungsgebende Institut festgestellt. Interne Regelungen, Schulungsmaßnahmen oder die Prüfung der Qualifikation der Mitarbeiter der vertraglich gebundenen Vermittler waren nicht vollständig dokumentiert. Auch führte das Finanzdienstleistungsinstitut keine eigenen Überwachungsmaßnahmen durch, um vertraglich vereinbarte Kontrollrechte durchzusetzen und Verstöße gegen das Verbot des Cold Calling zu verhindern. Die BaFin erließ daraufhin einen Erlaubnisaufhebungsbescheid.

Bei einem anderen Finanzdienstleistungsinstitut führte die BaFin eine Anhörung zur Erlaubnisaufhebung durch, nachdem der bestellte Geschäftsleiter ausgeschieden war und das Institut keinen anderen Geschäftsleiter benennen konnte, der die Anforderungen an die Zuverlässigkeit, fachliche Eignung und Leitungserfahrung erfüllte. In diesem Fall gab das Institut die Erlaubnis freiwillig zurück. In einem weiteren Fall forderte die BaFin ein Institut auf, für die von ihm zum großen Teil über vertraglich gebundene Vermittler vertriebenen Produkte, die auch Gegenstand von Anlageberatung waren, Produktinformationsblätter vorzulegen. Sie drohte an, anderenfalls den Vertrieb der Produkte zu untersagen. Das Institut kündigte eine Änderung des Geschäftsplans an und meldete 2011 alle vertraglich gebundenen Vermittler ab.

Vertraglich gebundene Vermittler häufig nicht ausreichend überwacht.

Die Sonderprüfung bei einem grenzüberschreitend tätigen Institut zeigte schwerwiegende Mängel hinsichtlich seiner Liquidität und Buchführung und bestätigte Zweifel am Ergebnis der Jahresabschlussprüfung. Darüber hinaus ergab die Prüfung, dass die vertraglich gebundenen Vermittler des Instituts nicht in die laufende Überwachung eingebunden waren und bei ihrer Geschäftstätigkeit Anleger schädigten, indem sie ihnen wertlose Aktien vermittelten. Die BaFin hörte das Institut zur Aufhebung der Erlaubnis an und stellte gegen einen der vertraglich gebundenen Vermittler einen Strafantrag.

Ein Kunde eines Finanzdienstleistungsinstituts mit der Erlaubnis für die Anlage- und Abschlussvermittlung erstattete Strafanzeige bei der zuständigen Staatsanwaltschaft. Gegenstand der Anzeige war der außerbörsliche Verkauf wertloser Aktien, deren Verkäufer Gesellschaften mit Sitz in Großbritannien waren. Die Zahlung des Kaufpreises erfolgte auf deren Konto bei einer Bank in Lettland. Vermittelt wurden die Geschäfte von einem vertraglich gebundenen Vermittler des Instituts. Bei der Durchsuchung der Geschäftsräume des Vermittlers durch die Kriminalpolizei und Mitarbeiter der BaFin stellte sich heraus, dass dieser sich von Kunden Orderbelege blanko unterschreiben ließ, diese kopierte und mit ihnen Aufträge erteilte, für die keine Kundenweisung vorlag. Die manipulierten Orderbelege faxte er zur Ausführung über das Institut an den kontoführenden Broker. Diese Blanko-Orderbelege und weitere Kundenunterlagen konnte die BaFin bei der wenig später durchgeführten Prüfung nach § 36 WpHG bei dem vertraglich gebundenen

Vermittler nicht mehr finden. Nach der Anhörung der BaFin zur Untersagung der Verwendung vertraglich gebundener Vermittler an das Finanzdienstleistungsinstitut sprach dieses sämtlichen Vermittlern die Kündigung aus. Der Broker kündigte kurz darauf die Kooperation mit dem Finanzdienstleistungsinstitut auf. Das Institut hat auf seine Erlaubnis verzichtet und befindet sich in Liquidation.

● Anlagegrenzen verletzt.

Durch Kundenbeschwerden war die BaFin darauf aufmerksam geworden, dass ein Finanzdienstleistungsinstitut mit der Erlaubnis zur Finanzportfolioverwaltung möglicherweise die mit den Kunden vereinbarten Anlageziele und -grenzen verletzt hatte. Gegenstand der Beschwerden waren vor allem Käufe von marktengen Nebenwerten ausländischer Gesellschaften, die am Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse notiert waren. Die BaFin wertete die getätigten Transaktionen und die mit den Kunden geschlossenen Vereinbarungen aus. Dabei untersuchte sie sämtliche Geschäfte, die das Institut in den marktengen Nebenwerten abgeschlossen hatte. Bei mehreren Kunden stellte sie eine Verletzung der vereinbarten Anlagegrenzen fest. Als Konsequenz organisierte sich das Institut um, schloss die Niederlassung, von der die Geschäfte erbracht worden waren, und siedelte die Portfolioverwaltung zur besseren Kontrollmöglichkeit am Hauptsitz an. Außerdem verließ das verantwortliche Vorstandsmitglied das Institut.

Den Geschäftsleiter eines Finanzdienstleistungsinstituts, das in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft geführt wird, verwarnte die BaFin, weil das Institut unerlaubt Eigenhandel mit eigenen Vorzugsaktien betrieben hatte. Dies hatte die BaFin anhand der eingereichten Jahresabschlüsse festgestellt. Dem Institut wurde aufgegeben, ein ordnungsgemäßes Aktienbuch zu führen. Die Rückabwicklung des Eigenhandels wurde begleitet und ist inzwischen vollzogen.

Darüber hinaus hörte die BaFin ein Finanzdienstleistungsinstitut zur beabsichtigten Erlaubnisaufhebung an, weil es dauerhaft das notwendige Mindestkapital von 50.000 Euro unterschritten hatte. Das Institut stockte daraufhin seine Eigenmittel auf und vermied damit die Aufhebung. Die BaFin verwarnte zudem den Geschäftsleiter eines anderen Finanzdienstleistungsinstituts, weil dieser über einen längeren Zeitraum und trotz wiederholter Ermahnungen den Anzeige- und Meldepflichten zur Überwachung der Finanz- und Vermögenslage nicht nachgekommen war.

### 3.7 Zahlungs- und E-Geld-Institute

● 30 Erlaubniserteilungen seit Inkrafttreten des ZAG.

Seit mehr als zwei Jahren existiert das Zahlungsdienstaufsichtsgesetz (ZAG). 30 Instituten hat die BaFin seit dem Inkrafttreten des ZAG eine Erlaubnis für das Erbringen von Zahlungsdiensten erteilt, 17 Erlaubnisansprüche wurden zurückgewiesen oder zurückgenommen. Einige der Unternehmen waren bereits zuvor als Finanzdienstleister unter der Aufsicht der BaFin. Die Übergangsfrist, die das ZAG diesen Unternehmen für das Erwirken einer Erlaubnis gewährt hatte, ist am 30. April 2011 abgelaufen.

● Laufende Aufsicht über Zahlungsinstitute.

Für die bereits lizenzierten Zahlungsinstitute hat im Berichtsjahr die laufende Aufsicht durch die BaFin und die Deutsche Bundesbank begonnen. Anknüpfungspunkte sind dabei unter anderem die von den Instituten regelmäßig einzureichenden Monatsausweise, Jahresabschlüsse und die Prüfungsberichte der von den Instituten beauftragten Wirtschaftsprüfer. Wichtige Erkenntnisse für die Aufsicht liefern auch Anzeigen, zu denen die Institute in besonderen Fällen verpflichtet sind. Anzeigepflichtig ist es etwa, wenn das Institut einen neuen Geschäftsleiter bestellt oder wenn der Eigentümer wechselt. Gegen eines der beaufsichtigten Zahlungsinstitute hat die BaFin ein Bußgeld verhängt, weil es den aktuellen Jahresabschluss und auch die Monatsausweise nicht rechtzeitig und teilweise fehlerhaft eingereicht hatte.

2011 hat die BaFin zunächst ein Zahlungsinstitut vor Ort geprüft. Schwerpunkt der mehrtägigen Prüfung waren die so genannten Sicherungsanforderungen, die das Institut zum Schutz der Kundengelder einzuhalten hat. So müssen die Kundengelder von dem Zahlungsinstitut etwa auf ein Treuhandkonto eingezahlt werden. Auch eine Versicherung oder eine Bankgarantie kann das Institut zugunsten der Kunden abschließen. Im Jahr 2012 sollen die Vor-Ort-Prüfungen ausgeweitet werden.

● Europäischer Dienstleistungsverkehr.

Ein zugelassenes Zahlungsinstitut darf auch in anderen Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) Zahlungsdienste erbringen. Dies kann über eine Zweigniederlassung, über so genannte Agenten oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs geschehen. Die Aufsicht über Zweigniederlassungen und Agenten in einem anderen EWR-Land ist beim Heimatlandaufseher des jeweiligen Instituts angesiedelt. Der grenzüberschreitende Dienstleistungsverkehr, die Agenten und Zweigstellen müssen der Aufsichtsbehörde des Gastlandes lediglich angezeigt werden. Bisher sind der BaFin rund 2.800 Agenten ausländischer Zahlungsinstitute für eine Tätigkeit in Deutschland angezeigt worden. Dabei gilt für Zweigstellen und Agenten von Instituten aus dem EWR-Ausland, dass die BaFin für die Überwachung der Geldwäscheprävention zuständig bleibt.

● Aufsicht über E-Geld-Institute.

Drei Unternehmen haben im Jahr 2011 bei der BaFin eine Erlaubnis als E-Geld-Institut nach dem seit dem 30. April 2011 geltenden neuen Recht beantragt.<sup>69</sup> Darüber hinaus betreiben ausländische E-Geld-Institute im Rahmen des Europäischen Dienstleistungsverkehrs das E-Geld-Geschäft in Deutschland nunmehr ebenfalls nach neuem Recht. Die „E-Geld-Agenten“, derer sie sich beim Vertrieb bedienen, sind jetzt Verpflichtete nach dem GWG.

● Beaufsichtigung von Agenten und E-Geld-Agenten.

Seit Mai 2011 übt die BaFin die Geldwäscheaufsicht über Agenten und E-Geld-Agenten nach der neuen Rechtsgrundlage im GWG aus. Die Agenten und E-Geld-Agenten sind ganz überwiegend im Namen von Zahlungs- und E-Geld-Instituten mit Sitz im EU-Ausland tätig. Die BaFin ordnete 82 Vor-Ort-Prüfungen von Agenten von Zahlungsinstituten mit Sitz im Ausland an.

<sup>69</sup> Vgl. Kapitel VII 3.1.

43 davon konnte die BaFin erfolgreich abschließen, während 39 Prüfungen indes nicht durchgeführt werden konnten. Hierbei stellte sich in 26 Fällen heraus, dass die ausländischen Zahlungsinstitutsregister, in denen die in der Bundesrepublik Deutschland tätigen Agenten eingetragen sein müssen, um eine Tätigkeit als Agent ausüben zu dürfen, unrichtig waren. Agenten, die in diesen Registern eingetragen waren, hatten die Tätigkeit für das jeweilige ausländische Zahlungsinstitut nie aufgenommen oder bereits eingestellt, ohne dass dies der BaFin zur Kenntnis gekommen war. In den übrigen 13 Fällen konnte die Prüfung aus anderen Gründen – beispielsweise der Abwesenheit des Betroffenen – nicht wie beabsichtigt durchgeführt werden.

● Agenten weisen starke Defizite auf.

Die BaFin beanstandete die Tätigkeit der Agenten in allen geprüften Fällen. Die Aufsicht stellte fest, dass eine große Anzahl von Agenten wohl aus Unkenntnis gegen Pflichten nach dem Geldwäschegesetz verstieß. In allen Fällen wird geprüft, ob ein Bußgeldverfahren einzuleiten ist. In drei Fällen erstattete die BaFin eine Geldwäscheverdachtsanzeige.

Die BaFin stellte weiterhin vereinzelt fest, dass Agenten, aber auch deren Angestellte, unter ihrem eigenen Namen über die jeweiligen EDV-Transfersysteme des Zahlungsinstituts Zahlungsaufträge für Dritte besorgten, anstatt dies im Namen des Zahlungsinstituts zu tun. Damit betrieben sie unerlaubt das Finanztransfergeschäft. Grund für dieses Vorgehen war unter anderem, die Identität des wahren Auftraggebers im Verborgenen zu halten. Die BaFin untersagte diesen Agenten den Geschäftsbetrieb wegen des Erbringens unerlaubter Zahlungsdienste.

### 3.8 Marktaufsicht über Kreditinstitute und Finanzdienstleister

#### Informationsblätter für Finanzinstrumente

● Anforderungen an Informationsblätter.

Seit dem 1. Juli 2011 müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihren Privatkunden bei der Anlageberatung rechtzeitig vor dem Geschäftsabschluss für jedes empfohlene Finanzinstrument ein kurzes, leicht verständliches Informationsblatt zur Verfügung stellen. Die allgemeinen Anforderungen des WpHG an dieses Dokument konkretisiert die Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV). Das Informationsblatt darf bei nicht komplexen Finanzinstrumenten nicht mehr als zwei DIN-A4-Seiten, bei komplexen Finanzprodukten nicht mehr als drei Seiten umfassen. Es hat übersichtlich und verständlich zu sein und die wesentlichen Merkmale des Produkts zu beschreiben. Dem Kunden muss es damit möglich sein, die Art des Finanzinstruments und seine Funktionsweise zu verstehen. Zudem soll er die damit verbundenen Risiken, die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und die mit seiner Anlage verbundenen Kosten einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen können. Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden Aussagen enthalten.

BaFin prüfte Informationsblätter auf Vergleichbarkeit.

Die BaFin hat in der zweiten Jahreshälfte 2011 rund 130 Produktinformationsblätter, die sich jeweils auf Aktien, Anleihen und auf ein Zertifikat mit einem marktbreiten Börsenindex als Basiswert bezogen, stichprobenhaft auf ihre Vergleichbarkeit hin überprüft. Dafür sendete sie Auskunfts- und Vorlageersuchen an 180 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute. Die BaFin stellte fest, dass der vom Gesetzgeber vorgegebene Umfang für ein Informationsblatt größtenteils eingehalten wurde. Der überwiegende Teil der untersuchten Informationsblätter war zudem so gegliedert, wie es der vom Verband „Die Deutsche Kreditwirtschaft“ entwickelte Standard vorgibt. Die Mustergliederung wurde jedoch in unterschiedlicher Art und Weise mit Inhalten gefüllt.

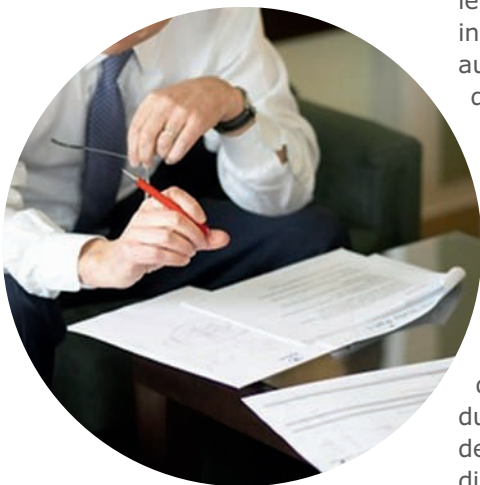
Viele Informationsblätter erfüllten die ihnen zugedachte Funktion noch nicht, dem Kunden ein hinreichendes Verständnis der verschiedenen Finanzinstrumente und vor allem einen Vergleich der Produkte untereinander zu ermöglichen. Auch waren viele der von den Instituten eingesetzten Dokumente nur eingeschränkt vergleichbar.

Beispielsweise machten viele Wertpapierdienstleistungsunternehmen in den Informationsblättern nur abstrakte Angaben zu den mit dem Erwerb des empfohlenen Finanzinstruments verbundenen Kosten. So gaben einige Informationsblätter lediglich Maximal- oder Durchschnittswerte mit Umschreibungen wie „bis zu“, „in der Regel“ oder „unter Umständen“ an, andere verwiesen auf das Preisverzeichnis des die Anlageberatung durchführenden Instituts oder Auskünfte des Anlageberaters. Die mit einer Anlageentscheidung verbundenen Erwerbskosten sind jedoch eine für den Anlageerfolg maßgebliche Größe.

Auch die Darstellung der Risiken war häufig nicht auf das empfohlene Produkt bezogen. Stattdessen wurden oftmals alle bei Finanzinstrumenten denkbaren Risiken genannt. Verschiedentlich wurde auf ein Fremdwährungsrisiko hingewiesen, obwohl ein solches bei dem beschriebenen Finanzinstrument tatsächlich nicht existierte.

In anderen Fällen fehlten wesentliche Risikoangaben, etwa zum Totalverlustrisiko. Grundsätzlich sind das Emittentenrisiko, das Kursänderungs- bzw. Zinsänderungsrisiko und das Dividendenrisiko wesentlich und müssen in das Informationsblatt aufgenommen werden, wenn sie bestehen. Bestehen weitere Risiken, sind auch diese zu nennen. Bei Zertifikaten, bei denen der Ertrag vom Erreichen bzw. vom Über- oder Unterschreiten bestimmter Schwellen abhängt, müssen auslösende Schwellen eindeutig, konkret und verständlich angegeben werden. In der Produktbeschreibung ist ein abstrakter Hinweis auf die Problematik der Schwellenwerte ausreichend, wenn bei der Risikodarstellung die Schwellenwerte und die sie auslösenden Ereignisse konkret benannt werden.

Die BaFin stellte weiterhin fest, dass Produkte und ihre Funktionsweise häufig zu abstrakt und oberflächlich beschrieben wurden. Sie verlangt jedoch ein Mindestmaß an Detaillierung, indem zum Beispiel bei Aktien und Unternehmensanleihen die Branche des



emittierenden Unternehmens und dessen wesentliche Tätigkeitsschwerpunkte genannt werden. Weiterhin waren Formulierungen für den durchschnittlichen Anleger teilweise nur schwer verständlich. Wertpapierdienstleistungsunternehmen verwendeten in den Informationsblättern beispielsweise nicht erklärte Fachbegriffe, zusammengesetzte Wortkonstruktionen, komplizierte und lange Sätze sowie unbekannte Abkürzungen, etwa „Zinstagequotient: ACT/ACT“, „Zinstyp: ratierlicher Zinssatz“, „Abwicklungswährung: NOK“ oder „Börsennotierung: EUROMTF“.

Häufig fehlten Angaben auch gänzlich. So mangelte es einigen Informationsblättern an Szenariodarstellungen möglicher Wertentwicklungen oder Angaben zur Laufzeit des Finanzinstruments. Auch war teilweise nicht erkennbar, ob das Dokument aktuell war, da das Erstellungsdatum fehlte. Zudem enthielten einige Informationsblätter Ratings (nur gute oder sehr gute) oder unzulässige Angaben zur Verantwortlichkeit der Ersteller. Da nicht für alle in der Anlageberatung empfohlenen Finanzinstrumente Ratings existieren – so enthielt zum Beispiel kein Informationsblatt ein Rating zu Pfandbriefen – sind Ratings in diesem Zusammenhang als werblich anzusehen. Sie dürfen daher im Informationsblatt nicht verwendet werden. Auch kann ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen seine Verantwortlichkeit für das Dokument nicht formularmäßig einschränken; Informationsblätter dürfen nach den Vorgaben des WpHG weder unrichtig noch irreführend sein.

● Erste Änderungen der Informationsblätter.

Besonders gravierende Verstöße hat die BaFin Ende 2011 bei den Instituten beanstandet, soweit nicht die beteiligten Verbände für ihre Mitglieder eine Änderung der Praxis zugesagt hatten. Viele Wertpapierdienstleistungsunternehmen kündigten im Dezember 2011 Änderungen bei den Informationsblättern an – einige legten überarbeitete Informationsblätter noch im Dezember 2011 vor. Die BaFin wird die Umsetzung ihrer Vorgaben aus der Untersuchung weiter nachhalten.

### Kreditinstitute

● Sonderprüfung zu Festpreisgeschäften.

Im Rahmen der Marktaufsicht führte die BaFin bei einem Kreditinstitut eine Sonderprüfung durch und untersuchte, ob dieses Festpreisgeschäfte mit Privatkunden zu marktgerechten Preisen geschlossen hatte. Dazu ist ein Kreditinstitut verpflichtet, wenn es Wertpapieraufträge von Kunden nicht zur Ausführung an eine Börse oder einen anderen Handelsplatz weiterleitet, sondern selbst abschließt. Leitet das Institut einen Wertpapierauftrag dagegen an einen Handelsplatz weiter, stellt es dem Kunden die im Preis- und Leistungsverzeichnis ausgewiesene Provision gesondert in Rechnung. Das ist bei einem Festpreisgeschäft nicht der Fall. Vielmehr schließt das Kreditinstitut bei einem Kaufauftrag des Kunden das Geschäft zu einem Preis oberhalb und bei einem Verkaufsauftrag unterhalb des aktuellen Marktpreises ab. Die sich daraus ergebende Marge weist das Institut in der Wertpapierabrechnung nicht gesondert aus.



Die BaFin stellte fest, dass die Filialmitarbeiter des Instituts bei rund einem Fünftel der untersuchten Festpreisgeschäfte eine Marge veranschlagt hatten, die den Höchstsatz überschritt, der in einer internen Arbeitsanweisung vorgesehenen war. Grund hierfür waren organisatorische Defizite. Die EDV-Systeme, die zur Ordererfassung verwendet wurden, ließen zu, dass eine überhöhte Marge angesetzt wurde. Zudem überprüfte das Kreditinstitut nicht durch nachgelagerte Kontrollen, ob die in der Arbeitsanweisung vorgesehenen Höchstsätze eingehalten wurden.

Weiterhin stellte die BaFin fest, dass die vorgesehenen Höchstmargen nicht nachvollziehbar waren. So war die für bestimmte Festpreisgeschäfte vorgesehene Höchstmarge viermal so hoch wie die für eine börsliche Ausführung vorgesehene Provision.

Das Institut überarbeitete seine Arbeitsanweisung und richtete die Höchstmargen stärker an der Provision für börsliche Ausführungen aus. Darüber hinaus sagte das Institut zu, seine EDV-Systeme zu modifizieren und EDV-gestützte Kontrollen einzuführen. Bis diese Maßnahme vollständig umgesetzt ist, werden sämtliche Festpreisgeschäfte einer nachgelagerten Kontrolle unterzogen und Geschäfte mit einer überhöhten Marge neu abgerechnet.

● Weitere Sonderprüfung nach § 35 WpHG.

Mit einer weiteren Sonderprüfung ging die BaFin dem Verdacht des Cold Calling durch den vertraglich gebundenen Vermittler einer Wertpapierhandelsbank nach. Es stellte sich heraus, dass Mitarbeiter des vertraglich gebundenen Vermittlers Kunden, die ihnen aus früheren Arbeitsverhältnissen bekannt waren, weiter anriefen, ohne zuvor ihr Einverständnis einzuholen. Das haftungsgebende Institut hatte den vertraglich gebundenen Vermittler nicht angemessen überwacht. Die Prüfungsergebnisse wurden an die Bankenaufsicht weitergeleitet, die in einem solchen Fall Sanktionen nach dem KWG einleiten kann.

Durch die jährliche Prüfung nach § 36 WpHG und vereinzelte Beschwerden wurde die BaFin darauf aufmerksam, dass ein anderes Institut kontinuierlich gegen Vorschriften zur Anlageberatung verstieß. Zwar durfte es formal Anlageberatung betreiben; das Geschäftsmodell sah jedoch ein solches Beratungsangebot nicht vor. Es bestand die Vermutung, dass sich Beschäftigte des Instituts wiederholt darüber hinwegsetzten und nicht den besonderen Folgepflichten nachkamen, die mit der Anlageberatung verbunden sind. In einer anderen Sonderprüfung stellte die BaFin unter anderem die fehlende Einbindung der vertraglich gebundenen Vermittler in die Organisationsstruktur des Unternehmens als Mangel fest. Es war aufgefallen, dass die Tätigkeit der vertraglich gebundenen Vermittler auf das Kapitalmarktgeschäft zielte, während das Institut im Wesentlichen nur Abwicklungsgeschäft betrieb und keine weiteren Maßnahmen ergriffen hatte, um die vertraglich gebundenen Vermittler mit ihrem Geschäft ordnungsgemäß in die Organisation einzubinden.

● Konkrete Vertriebsvorgaben sind kritisch zu hinterfragen.

Die BaFin untersuchte einen Fall, in dem ihr anonym die ausgedruckte E-Mail eines Vertriebsbeauftragten einer Bank zugeleitet worden war. Darin machte der Vertriebsbeauftragte konkrete Vertriebsvorgaben für einzelne Produkte. Er wies die ihm zugeordneten Berater an, margenträchtige Produkte, darunter auch Wert-

papiere, an Kunden zu verkaufen. Die BaFin führte daraufhin ein Aufsichtsgespräch mit dem Vorstand und dem betroffenen Vertriebsbeauftragten der Bank. Dabei machte sie deutlich, dass eine Vertriebsvorgabe, die das Gewinninteresse des Instituts in den Vordergrund stellt, nicht mit dem Kundeninteresse vereinbar ist. Die BaFin wies auch darauf hin, dass solche Mängel nicht durch Systemprüfungen, sondern sehr wahrscheinlich nur durch Vor-Ort-Prüfungen durch Mitarbeiter der Compliance-Funktion oder externe Prüfer vermeidbar seien. Um derartige Vorfälle aufzudecken, verlangt die BaFin deshalb sowohl von der Compliance-Funktion als auch von den externen Prüfern, Vor-Ort-Prüfungen durchzuführen. Durch Gespräche in den Filialen können so auffällige Berater und Vertriebsbeauftragte identifiziert werden.

Die BaFin legte ihren Aufsichtsfokus im Berichtsjahr darauf, festzustellen, ob die Wertpapierdienstleistungsunternehmen die MaComp rechtzeitig umgesetzt haben. Insbesondere die Vorgabe, dass die Compliance-Funktion nicht im Bereich Recht angesiedelt werden darf, hatten einzelne Wertpapierdienstleistungsunternehmen nur unzureichend beachtet. Bei diesen wirkte die BaFin daher darauf hin, ihre Organisationsstruktur zu ändern. Die geforderte Trennung von Compliance und Recht resultiert daraus, dass zwischen diesen beiden Bereichen ein grundsätzlich angelegter Interessenkonflikt besteht. Während die Tätigkeit des Rechtsbereiches primär am Unternehmensinteresse ausgerichtet ist, orientiert sich die Tätigkeit der Compliance-Funktion auch am Kundeninteresse.

### Prüfungsbefreiungen

Die BaFin befreite 68 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute von der Pflicht zur jährlichen Prüfung nach § 36 WpHG (Vorjahr: 95). 32 Befreiungen betrafen Kreditinstitute, davon 20 Genossenschaftsbanken und fünf Sparkassen. 36 Befreiungen bezogen sich auf Finanzdienstleistungsinstitute. Weiterhin stellte die BaFin 22 Kreditinstitute (Vorjahr: 50) von der Prüfung des Depotgeschäfts frei.

### Bußgeldverfahren

2011 leitete die BaFin 30 neue Bußgeldverfahren gegen Banken und Finanzdienstleistungsinstitute ein (Vorjahr: 11). Aus den Vorjahren waren noch 15 Verfahren offen (Vorjahr: 11). Wegen Verstößen gegen das Verbot des Cold Calling verhängte die BaFin zwei Bußgelder von bis zu 7.000 Euro. Zwei Geldbußen von bis zu 8.500 Euro verhängte die BaFin wegen der verspäteten Anzeige eines Prüfers. Gegen ein Kreditinstitut sowie das zuständige Vorstandsmitglied setzte sie Bußgelder wegen einer Aufsichtspflichtverletzung in Bezug auf Verstöße gegen das Empfehlungsverbot von insgesamt 24.000 Euro fest. Weiterhin verhängte die Aufsicht zwei Geldbußen von bis zu 11.000 Euro wegen Verstößen gegen Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten. Verstöße gegen die Verpflichtung, den Jahresabschluss sowie den Lage- und Prüfungsbericht vorzulegen, führten in einem Fall zu einer Gesamtgeldbuße von 10.000 Euro. Ein Verfahren stellte die BaFin aus Opportunitätsgründen ein. Ende 2011 waren noch 36 Verfahren offen.

68 Institute von jährlicher Prüfung befreit.



# VI Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft



Karl-Burkhard Caspari,  
Exekutivdirektor Wertpapieraufsicht

## 1 Grundlagen der Aufsicht

### 1.1 OGAW-IV-Umsetzungsgesetz

Das Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-IV-Umsetzungsgesetz) ist am 1. Juli 2011 in Kraft getreten. Es ermöglicht unter anderem die grenzüberschreitende Verwaltung von harmonisierten Investmentfonds sowie die grenzüberschreitende Bildung von Master-Feeder-Konstruktionen. Weiterhin harmonisiert die neue gesetzliche Regelung die Anforderungen an inländische und grenzüberschreitende Verschmelzungen und vereinfacht das Anzeigeverfahren für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds. Das Dokument der neuen wesentlichen Anlegerinformationen ersetzt nun den vereinfachten Verkaufsprospekt.

● Wesentliche Anlegerinformationen.

Die wesentlichen Anlegerinformationen fassen komprimiert und leicht verständlich die wesentlichen Merkmale des Fonds zusammen. Mit dem europaweit einheitlich zu verwendenden Informationsblatt soll der Investor in die Lage versetzt werden, Art und Risiken des Produkts zu verstehen und so eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen. Die wesentlichen Anlegerinformationen leisten damit einen wichtigen Beitrag zu einer verbesserten Transparenz und damit zu einem stärkeren Anlegerschutz.

Die Fondsgesellschaft muss auf zwei DIN-A4-Seiten<sup>70</sup> Angaben zur Identität des Sondervermögens, zum Risiko- und Ertragsprofil, zu Kosten und Gebühren und zur bisherigen Wertentwicklung machen. Darüber hinaus muss sie kurz Anlageziele und -politik beschreiben und dem Anleger bestimmte praktische Informationen liefern, etwa den Namen der Depotbank, die Informationsstelle und steuerliche Hinweise. Die Verordnung (EU) Nr. 583/2010 enthält umfangreiche Vorgaben zu Inhalt, Format und Gestaltung der wesentlichen Anlegerinformationen. Die Standardisierung der darin enthaltenen Angaben gewährleistet, dass die vertriebenen Investmentvermögen europaweit vergleichbar sind.

Im Gegensatz zum vereinfachten Verkaufsprospekt gelten diese Anforderungen nun nicht mehr nur für richtlinienkonforme Investmentvermögen. Vielmehr finden sie nach Ablauf der bis Ende 2012 geltenden Übergangsfrist auch für die nicht-richtlinienkonformen Investmentvermögen Anwendung, etwa für offene Immobilienfonds, Infrastruktur-Fonds sowie für Dach- und Hedgefonds.

<sup>70</sup> Bei strukturierten OGAW gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 auf drei DIN-A4-Seiten.

### ● Anpassung von Vertragsbedingungen.

Die Vertragsbedingungen richtlinienkonformer Investmentvermögen wurden mangels einer gesetzlichen Übergangsfrist bereits zum 1. Juli 2011 an die neuen gesetzlichen Vorgaben des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes angepasst. Gesetzliche Übergangsfristen waren nicht vorgesehen. Wegen des geringen zeitlichen Abstands zwischen Verkündung (25. Juni 2011) und Inkrafttreten des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes (1. Juli 2011) stellten die Genehmigungen der geänderten Vertragsbedingungen die BaFin vor eine besondere Herausforderung.

Um die anstehenden Genehmigungsverfahren sorgfältig vorzubereiten, passte die BaFin zusammen mit dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) die Mustervertragsbedingungen an. Die Neuerungen betrafen schwerpunktmäßig die geänderten Anforderungen beim Einsatz von Derivaten und die neu eingeführte Möglichkeit, Fonds grenzüberschreitend zu verschmelzen. Darüber hinaus dienten die von der BaFin erstellten Muster als Grundlage für die bereits vor dem 1. Juli 2011 erlassenen Genehmigungsbescheide. Zudem erarbeitete die Aufsicht einen Zeitplan, der genau vorgab, wann die Gesellschaften Änderungsanträge einreichen, wann die Genehmigungsbescheide durch die BaFin erstellt und zugestellt werden und wann schließlich die Änderungen der Vertragsbedingungen im Bundesanzeiger veröffentlicht werden mussten. Da der Zeitplan strikt eingehalten wurde, konnte die BaFin bereits einen Arbeitstag nach Gesetzesverkündung Genehmigungsbescheide für insgesamt 1.266 richtlinienkonforme Investmentvermögen zustellen.

Bei den nicht-richtlinienkonformen Investmentvermögen ist für die Anpassung der Vertragsbedingungen an das OGAW-IV-Umsetzungsgesetz eine Übergangsfrist bis zum 31. Dezember 2012 vorgesehen.

### **Rechtsverordnungen zum OGAW-IV-Umsetzungsgesetz**

Neben dem OGAW-IV-Umsetzungsgesetz sind am 1. Juli 2011 vier Rechtsverordnungen in Kraft getreten.

### ● Investment-Verhaltens- und Organisationsverordnung.

Die Investment-Verhaltens- und Organisationsverordnung (InvVerOV) enthält unter anderem Organisations-, Interessenkonflikt- und Verhaltensregelungen, die Kapitalanlagegesellschaften bei der kollektiven Portfolioverwaltung zu beachten haben. Diese sind größtenteils an die Vorschriften angelehnt, die Wertpapierdienstleistungsinstitute beachten müssen. Sie berücksichtigen zudem die Besonderheiten der kollektiven Portfolioverwaltung.

### ● Erste Änderungsverordnung zur Derivateverordnung.

Die Änderungen in der Derivateverordnung (DerivateV) dienen insbesondere der Umsetzung der Durchführungsrichtlinie 2010/43/EU zur OGAW-IV-Richtlinie und der zugehörigen CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS vom 28. Juli 2010.

Die bisher in der DerivateV enthaltene abschließende Liste der Derivate zur Nutzung des einfachen Ansatzes wurde aufgehoben. Somit kann dieser Ansatz auch für Investmentvermögen, die zu einem geringfügigen Anteil in komplexere Derivate angelegt sind, verwendet werden. Im Gegenzug werden die Voraussetzungen für die Anerkennung von Absicherungsgeschäften enger gefasst. Zudem wird eine weitere Methode zur Bestimmung der Marktrisikogrenze im Rahmen des qualifizierten Ansatzes eingeführt. Bisher musste zwingend ein derivatefreies Vergleichsvermögen konstruiert werden, zu dem der Value-at-Risk des Investmentvermögens in Relation gesetzt wurde. Nun ist auch eine absolute Limitierung des potenziellen Risikobetrags des Investmentvermögens möglich. Außerdem werden Anpassungen bei der Berechnung des Kontrahentenrisikos vorgenommen.

Investment-Schlichtungsstellenverordnung.

Nach den Vorgaben des § 143c Absatz 3 Investmentgesetz (InvG) wurde bei der BaFin eine Schlichtungsstelle eingerichtet, die von Verbrauchern bei Streitigkeiten im Zusammenhang mit Vorschriften dieses Gesetzes angerufen werden kann. Sie ist zuständig für die Fälle, die nicht von der Ombudsstelle für Investmentfonds des BVI bearbeitet werden.

Die Investment-Schlichtungsstellenverordnung (InvSchlichtV) will Verbrauchern eine leicht zugängliche, kostengünstige, effiziente und vergleichsweise schnelle Möglichkeit eröffnen, etwaige Ansprüche nach dem Investmentgesetz unter Mitwirkung einer unabhängigen und objektiven Instanz ohne Einschaltung der Gerichte geltend zu machen.

Verordnung zum elektronischen Anzeigeverfahren.

Die Verordnung zum elektronischen Anzeigeverfahren für richtlinienkonforme inländische Investmentvermögen nach dem InvG (EAIInvV) konkretisiert die Vorgaben für die Anzeige zum Vertrieb im EU-/EWR-Raum für in Deutschland aufgelegte harmonisierte Fonds. Beabsichtigt eine Kapitalanlagegesellschaft oder eine EU-Verwaltungsgesellschaft, Anteile an einem richtlinienkonformen inländischen Investmentvermögen in einem anderen EU-/EWR-Staat zu vertreiben, hat sie dies der BaFin mitzuteilen. Hierfür gilt die EAIInvV, die Regelungen bezüglich des zulässigen Übertragungsweges sowie der Formate und Bezeichnungen der zu übermittelnden Dateien enthält.

## 1.2 Regulierung des grauen Kapitalmarktes

Einen wichtigen Schritt zur Verbesserung des Anlegerschutzes stellt das Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts<sup>71</sup> dar. Es soll die Position der Verbraucher vor allem beim Vertrieb von Produkten des grauen Kapitalmarktes stärken. Der graue Kapitalmarkt umfasst Vermögensanlagen, die nicht in Wertpapieren verbrieft sind, beispielsweise Anteile an geschlossenen Fonds und Genussrechte. Diese Papiere stellten bislang kei-

<sup>71</sup> BGBl. I 2011, S. 2481.

ne Finanzinstrumente nach dem Kreditwesengesetz (KWG) und dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) dar, auch unterlag ihr Vertrieb – neben der Prüfung des Prospektes auf Vollständigkeit – nicht der Aufsicht durch die BaFin. Mit der nun erfolgten Regulierung hat der Gesetzgeber auf die erheblichen Vermögensschäden bei Anlegern in diesem Marktsegment in der Vergangenheit reagiert.

● Erhöhte Anforderungen an Prospekte für Vermögensanlagen.

Kernelement des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts ist das neue Vermögensanlagenengesetz. Es löst das bisherige Verkaufsprospektgesetz ab und erhöht die Anforderungen an Vermögensanlagenprospekte. Die BaFin prüft diese ab dem 1. Juni 2012 daraufhin, ob sie vollständig, verständlich und in sich widerspruchsfrei (kohärent) sind. Das Prüfungsniveau wird damit den Wertpapierprospekten angeglichen. Zudem erweitert das Gesetz den Prospektinhalt. So müssen Anbieter künftig beispielsweise ihre Zuverlässigkeit darstellen, bestehende Interessenkollisionen offen legen und über Kosten transparenter informieren. Sie sind außerdem verpflichtet, Kunden ein Vermögensanlagen-Informationsblatt auszuhändigen. Dieses muss auf maximal drei DIN-A4-Seiten kurz und verständlich über die angebotene Vermögensanlage, insbesondere deren Chancen, Risiken und Kosten, informieren. Schließlich werden mit dem Gesetz auch die Fristen für die Geltendmachung von Prospekthaftungsansprüchen verlängert und damit anlegerfreundlicher gestaltet.

### 1.3 Leerverkaufsregulierung

Die bereits 2010 beschlossenen gesetzlichen Verbote von bestimmten ungedeckten Leerverkäufen und Kreditderivaten sowie die Pflicht zur Leerverkaufstransparenz beschäftigten die BaFin auch 2011. Neben der praktischen Kontrolle der Verbote erarbeitete die BaFin hierzu zwei konkretisierende Rechtsverordnungen.

● Leerverkaufs-Anzeigeverordnung.

Von dem Verbot ungedeckter Leerverkäufe nach § 30h WpHG und dem Verbot der Eingehung bestimmter Kreditderivate nach § 30j WpHG bestehen Ausnahmen für Market Maker sowie Personen und Unternehmen, die ähnliche liquiditätsspendende Funktionen an den Finanzmärkten erfüllen. Um die Ausnahme in Anspruch zu nehmen, muss diese Tätigkeit bei der BaFin angezeigt werden. Die Leerverkaufs-Anzeigeverordnung<sup>72</sup>, die am 16. April 2011 in Kraft getreten ist, regelt die Einzelheiten zu Inhalt und Übermittlung der Anzeigen.

● Netto-Leerverkaufspositionsverordnung.

Am 26. März 2012 trat die bereits 2010 beschlossene Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht nach § 30i WpHG für alle Aktien, die an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, in Kraft. Einzelheiten hierzu bestimmt die Netto-Leerverkaufspositionsverordnung (NLPosV)<sup>73</sup>, die ebenfalls zum 26. März 2012 wirksam wurde. Die Verordnung regelt die Berech-

<sup>72</sup> BGBl. I 2011, S. 636.

<sup>73</sup> BGBl. I 2012, S. 454.



nung der Netto-Leerverkaufspositionen, das Mitteilungs- und Veröffentlichungsverfahren sowie die Identifikation der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichtigen. Die Verordnung sieht grundsätzlich ein elektronisches Verfahren vor; lediglich die Zulassung der Mitteilungs- bzw. Veröffentlichungspflichtigen zum elektronischen Verfahren erfolgt schriftlich. Die Anforderungen an die Mitteilung gegenüber der BaFin und die Regelungen zur Veröffentlichungspflicht im elektronischen Bundesanzeiger sind dabei inhaltlich weitgehend identisch.

## 1.4 Umsetzung der geänderten Prospektrichtlinie

Am 30. November 2011 hat die Bundesregierung einen Gesetzesentwurf vorgelegt, der die Änderungsrichtlinie zur EU-Prospektrichtlinie<sup>74</sup> in nationales Recht umsetzen soll. Der Entwurf verfolgt vor allem vier Ziele: Zusammenfassungen in Wertpapierprospekten sollen prägnanter und – durch eine vorgegebene Strukturierung – besser miteinander vergleichbar werden. Bestimmte bisher prospektfreie öffentliche Angebote von Wertpapieren sind künftig prospektpflichtig, weil Mindestverkaufspreis und Mindeststückelung von bisher 50.000 Euro auf 100.000 Euro angehoben werden. Kein Prospekt ist hingegen mehr notwendig für Aktien, die im Rahmen von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen europäischer Unternehmen ausgegeben werden. Weiterhin ist vorgesehen, Anlegern in mehr Fällen als bisher ein Widerrufsrecht beim Kauf von Wertpapieren einzuräumen, wenn der Anbieter den Prospekt durch einen Nachtrag korrigieren muss. Die Änderungen sollen am 1. Juli 2012 in Kraft treten.

# 2 Kontrolle der Markttransparenz und -integrität

## 2.1 Leerverkäufe

Leerverkäufe werden in Deutschland durch zwei sich ergänzende Ansätze reguliert. Zum einen bestehen Verbote für ungedeckte Leerverkäufe in bestimmten Aktien, staatlichen Schuldtiteln sowie für ungedeckte Kreditderivate (Credit-Default-Swaps – CDS), zum anderen gelten für die Inhaber von Netto-Leerverkaufspositionen Transparenzpflichten.

● Leerverkaufsregulierung durch Verbote und Transparenz.

<sup>74</sup> Änderungsrichtlinie zur Prospektrichtlinie (RL 2010/73/EU, ABl. EU Nr. L 327, S. 1).

### Leerverkaufsverbote

Ungedeckte Leerverkäufe verboten.

Seit Juli 2010 sind ungedeckte Leerverkäufe in Aktien sowie in Schuldtiteln von EU-Mitgliedstaaten der Eurozone, die an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, gesetzlich verboten (§ 30h WpHG). Aktien von im Ausland ansässigen Unternehmen sind von diesem Verbot nur dann erfasst, wenn diese Aktien ausschließlich an einer inländischen Börse zum regulierten Markt zugelassen sind. Auch der Abschluss von Kreditderivaten auf Verbindlichkeiten von EU-Mitgliedstaaten des Euro-raums, bei denen für den Sicherungsnehmer kein eigener Absicherungszweck besteht und die damit ungedeckt sind, ist untersagt (§ 30j WpHG). Neben CDS werden auch Ausgestaltungen erfasst, bei denen CDS in andere Instrumente, etwa Credit-Linked Notes oder Total-Return-Swaps, eingebettet sind. Das Verbot betrifft ausschließlich Geschäftsabschlüsse im Inland.

Anzeigen von 85 Market Makern und anderen Liquiditätsspendern.

Für Market Maker sowie für Personen und Unternehmen, die vergleichbare liquiditätsspendende Funktionen an den Finanzmärkten erfüllen (Skontroführer, Spezialisten, Designated Sponsors usw.), bestehen Ausnahmen von den Verboten. Sie müssen ihre Tätigkeit und die jeweils betroffenen Finanzinstrumente bei der BaFin anzeigen. 2011 gaben insgesamt 85 Market Maker und Liquiditätsspenden eine solche Anzeige ab (Vorjahr: 83), davon 45 mit Sitz im Inland (Vorjahr: 47) und 40 mit Sitz im Ausland (Vorjahr: 36). Die meisten Anzeigen enthalten nicht nur Angaben zu lediglich einer Art von Finanzinstrumenten, sondern werden beispielsweise zugleich für Aktien und Schuldtitel abgegeben. Zum Stichtag 31. Dezember 2011 zeigten Unternehmen entsprechende Tätigkeiten 78 Mal für Aktien (Vorjahr: 74), 47 Mal für staatliche Schuldtitel (Vorjahr: 35) und 14 Mal für CDS (Vorjahr: 14) an. Der Rückgang der Skontroführer-Anzeigen zu Aktien ab dem dritten Quartal 2011 resultiert daraus, dass an der Frankfurter Wertpapierbörse das Xetra-Spezialistenmodell die bisherige Skontroführertätigkeit abgelöst hat. Im Rahmen dieser Umstellung haben einige Skontroführer ihre Tätigkeit eingestellt.

Tabelle 26

**Anzeigen von Market Makern und anderen Liquiditätsspendern**

Bestand zum 31.12.2011

|   | Anzeige als Skontroführer |      | Anzeige als Sonstige |      | Gesamt |      |
|---|---------------------------|------|----------------------|------|--------|------|
|   | 2011                      | 2010 | 2011                 | 2010 | 2011   | 2010 |
| <b>Aktien</b>   |                           |      |                      |      |        |      |
| 1. Quartal (Stichtag 31.03.)                            | 17                        | —*   | 60                   | —*   | 77     | —*   |
| 2. Quartal (Stichtag 30.06. bzw. Stichtag 27.07.2010**) | 17                        | 21   | 64                   | 68   | 81     | 89   |
| 3. Quartal (Stichtag 30.09.)                            | 13                        | 22   | 63                   | 53   | 76     | 75   |
| 4. Quartal (Stichtag 31.12.)                            | 13                        | 21   | 65                   | 53   | 78     | 74   |
| <b>Schuldtitle</b>                                      |                           |      |                      |      |        |      |
| 1. Quartal (Stichtag 31.03.)                            | 9                         | —*   | 33                   | —*   | 42     | —*   |
| 2. Quartal (Stichtag 30.06. bzw. Stichtag 27.07.2010**) | 11                        | 7    | 37                   | 32   | 48     | 39   |
| 3. Quartal (Stichtag 30.09.)                            | 10                        | 8    | 38                   | 28   | 48     | 36   |
| 4. Quartal (Stichtag 31.12.)                            | 10                        | 8    | 37                   | 27   | 47     | 35   |
| <b>CDS</b>  |                           |      |                      |      |        |      |
| 1. Quartal (Stichtag 31.03.)                            | 1                         | —*   | 14                   | —*   | 15     | —*   |
| 2. Quartal (Stichtag 30.06. bzw. Stichtag 27.07.2010**) | /                         | 2    | 14                   | 14   | 14     | 16   |
| 3. Quartal (Stichtag 30.09.)                            | /                         | 1    | 15                   | 11   | 15     | 12   |
| 4. Quartal (Stichtag 31.12.)                            | /                         | 2    | 14                   | 12   | 14     | 14   |

\* Pflicht zur Anzeige von Tätigkeiten bestand noch nicht.  
 \*\* 27. Juli 2010: Tag des Inkrafttretens der Regelung.

68 Untersuchungen zu Aktien, Schuldverschreibungen und CDS.

2011 untersuchte die BaFin insgesamt 68 neue Sachverhalte auf ungedeckte Leerverkäufe (Vorjahr: 18). Sie war darauf durch eigene Verdachtsmomente, Anzeigen, Hinweise sowie die Auswertung von gemeldeten Netto-Leerverkaufspositionen aufmerksam geworden. 13 Untersuchungen waren aus dem Vorjahr offen. 40 Verfahren stellte die BaFin ein, etwa wegen geringfügiger Verstöße oder weil eine Deckung der Leerverkäufe durch Wertpapierleihe vorhanden war (Vorjahr: 4). 38 Untersuchungen waren Ende 2011 noch offen. Drei Fälle verfolgte die BaFin bußgeldrechtlich weiter (Vorjahr: 1). In zwei Fällen leistete die BaFin Amtshilfe im Rahmen von Untersuchungen ausländischer Aufsichtsbehörden hinsichtlich ungedeckter Leerverkäufe.

Erkenntnisquellen: Eigene Verdachtsmomente, ...

Eigenen Verdachtsmomenten ging die BaFin in 22 Fällen nach (Vorjahr: 16). Anlass dafür boten etwa die gemeldeten Netto-Leerverkaufspositionen, signifikante Kursverluste oder (gescheiterte) Kapitalerhöhungen. Eine solche Kapitalmaßnahme nahm die BaFin 2011 zum Anlass und untersuchte ungedeckte Leerverkäufe eines inländischen Instituts. Dabei ermittelte sie über 200 Verstöße in 21 verschiedenen Aktien im Gesamtwert von mehreren Millionen Euro. Diesen Fall sowie einen weiteren Vorgang, der aufgrund eigener Verdachtsmomente eröffnet worden ist, verfolgt die BaFin 2012 bußgeldrechtlich weiter. 16 Verfahren stellte die BaFin ein (Vorjahr: 4). In 17 Verfahren dauern die Untersuchungen an.

... Verdachts- und  
Selbstanzeigen ...

Die BaFin erhält zum einen Verdachtsanzeigen zu möglichen ungedeckten Leerverkäufen ihrer Kunden von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Kreditinstituten, Kapitalanlagegesellschaften und anderen Betreibern von außerbörslichen Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden. Zum anderen zeigen auch Institute, Fonds und Privatpersonen durch Selbstanzeigen ungedeckte Leerverkäufe an. 2011 erhielt die BaFin insgesamt 14 Verdachtsanzeigen (Vorjahr: 2). In einer daraufhin durchgeführten Untersuchung fand die BaFin Anhaltspunkte für ungedeckte Leerverkäufe eines ausländischen Fonds in zehn verschiedenen Aktien im Gesamtwert von mehreren Millionen Euro; diesen Fall verfolgt sie als Ordnungswidrigkeit weiter. Von den sechs eingegangenen Selbstanzeigen stellte sie fünf Untersuchungen ein. Eine Anzeige prüft die BaFin bußgeldrechtlich, weil sie weitere ungedeckte Leerverkäufe festgestellt hat, die ihr nicht angezeigt worden waren. Die Überprüfung der übrigen Verdachtsanzeigen dauert an.

... und angezeigte Settlement-  
verzögerungen.

Auch Settlementverzögerungen liefern Anhaltspunkte für Verstöße gegen das Leerverkaufsverbot. Daher zeigt die Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, als Settlementinstitut der BaFin wöchentlich durchschnittlich 40 auffällige Wertpapiergeschäfte an, die an S+10 (vereinbarter Erfüllungstag zuzüglich zehn weiterer Handelstage) noch nicht erfüllt worden sind. Von den daraufhin begonnenen Untersuchungen stellte die BaFin bisher die Hälfte ein, da sie keine Anhaltspunkte für ungedeckte Leerverkäufe finden konnte. So traten beispielsweise aufgrund technischer Fehler Lieferverzögerungen auf, jedoch bestanden keine ungedeckten Leerverkaufspositionen. Die übrigen Untersuchungen dauern an.

Die Ende 2010 begonnenen Untersuchungen von CDS-Geschäften in portugiesischen und irischen Staatsanleihen konnte die BaFin einstellen. Sie hatte geprüft, ob die an den Geschäften beteiligten deutschen Unternehmen tatsächlich geeignete Absicherungsinteressen für die CDS-Positionen hatten. Diese konnten in sieben der acht untersuchten Fälle nachgewiesen werden. Ein Geschäft hatte ein Market Maker abgeschlossen, für den die gesetzliche Ausnahme vom Verbot einschlägig war.

Drei Bußgeldverfahren eröffnet.

Drei der abgeschlossenen Untersuchungen verfolgt die BaFin als Ordnungswidrigkeit weiter (Vorjahr: 1). In einem Fall verhängte die Aufsicht gegen eine Privatperson wegen des ungedeckten Leerverkaufs von 50.000 Aktien der Infineon AG ein Bußgeld von 12.000 Euro. Die Privatperson hatte bei den Leerverkäufen als Bevollmächtigter einer Gesellschaft gehandelt. Drei Verfahren waren Ende 2011 noch offen.

240 Mitteilungen,  
38 Veröffentlichungen.

### Transparenzpflichten für Netto-Leerverkaufspositionen

Marktteilnehmer müssen der BaFin seit März 2010 aufgrund einer zwischenzeitlich verlängerten Allgemeinverfügung Netto-Leerverkaufspositionen in den Finanzwerten 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 mitteilen, wenn diese 0,2 % erreichen, unter- oder überschreiten. Ab 0,5 % veröffentlicht die BaFin die Netto-Leerverkaufsposition zusätzlich anonymisiert auf ihrer Webseite.

2011 bekam die BaFin 240 Netto-Leerverkaufspositionen mitgeteilt (Vorjahr: 203 Mitteilungen seit Inkrafttreten der Allgemeinverfügung am 4. März 2010). Dies entspricht durchschnittlich einer Mitteilung pro Handelstag. Die Mitteilungen betrafen alle Finanzwerte mit Ausnahme der Generali Deutschland Holding AG. Insgesamt teilten 47 Unternehmen eigene Netto-Leerverkaufspositionen mit. Je Unternehmen bestanden dabei Netto-Leerverkaufspositionen in bis zu vier der Mitteilungspflicht unterfallenden Aktien.

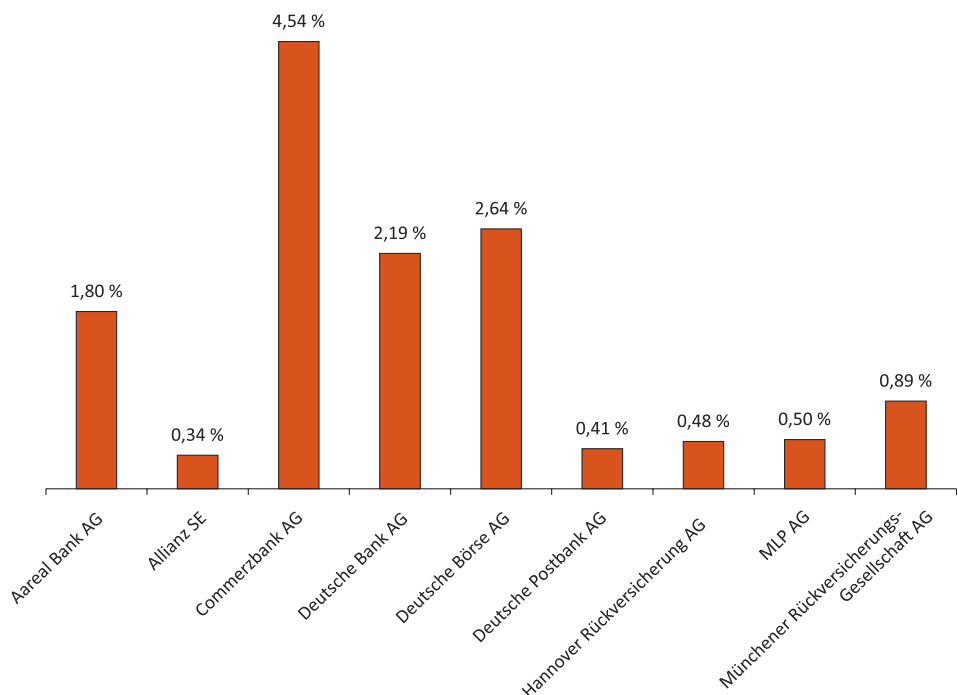
38 Mitteilungen waren veröffentlichungspflichtig (Vorjahr: 56). Diese betrafen größtenteils die Commerzbank AG und stammten aus dem Frühjahr 2011. Die in den Medien im Zusammenhang mit der zweistufigen Kapitalerhöhung des Instituts behaupteten Netto-Leerverkaufspositionen von bis zu 16 % spiegelten sie jedoch nicht wider. Deren Höchststand lag am 12. Mai 2011 bei 7,56 % (Gesamtgröße der mitgeteilten Netto-Leerverkaufspositionen). Nach diesem vorübergehendem Anstieg wurden die Netto-Leerverkaufspositionen in der Aktie der Commerzbank AG wieder abgebaut; Ende 2011 betrug die Gesamtposition 4,54 %. Die Werte der übrigen neun Finanzwerte schwankten 2011 in ihrer Gesamtgröße zwischen 0,12 % und 4,36 %.

Die folgende Grafik bildet die Gesamtgröße der Ende 2011 mitgeteilten Netto-Leerverkaufspositionen bezogen auf die Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien ab.

Grafik 22

**Netto-Leerverkaufspositionen in bestimmten Finanztiteln**

Bestand zum 31.12.2011





Am 26. März 2012 hat die gesetzliche Regelung des § 30i WpHG die bislang per Allgemeinverfügung bestehende Melde- und Veröffentlichungspflicht abgelöst. Die Transparenzpflichten gelten seitdem für alle Aktien, die zum regulierten Markt zugelassen sind. Die Einzelheiten der Melde- und Veröffentlichungspflichten konkretisiert die Netto-Leerverkaufspositionsverordnung (NLPosV).

Zum 1. November 2012 wird die Europäische Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von CDS in Kraft treten. Bereits Ende 2011 haben die Mitgliedstaaten der Europäischen Union begonnen, Auslegungsvorschriften dazu auszuarbeiten. Hierzu wurde die ESMA-Task Force on Short Selling gegründet, der verschiedene Vertreter nationaler Aufsichtsbehörden, unter anderem auch der BaFin, angehören. Diese Task Force musste bis 31. März 2012 Entwürfe für technische und regulatorische Durchführungsakte (Technical Standards) erarbeiten und diese der EU-Kommission vorlegen. Außerdem hat die Kommission delegierte Rechtsakte (Delegated Acts) zu fertigen.

## 2.2 Marktanalyse

Analysen und Gutachten.

259 Fälle analysierte die BaFin im Berichtsjahr wegen möglichen Marktmissbrauchs. Die schematisierte Auswertung von Ad-hoc-Meldungen, die im Vorjahr zu insgesamt 1.197 Analysen geführt hatte, wurde 2011 zugunsten einer grundlegenden konzeptionellen Überarbeitung ausgesetzt. Für das Vorjahr 2010 ergibt sich ein entsprechender Vergleichswert von 305 Analysen.

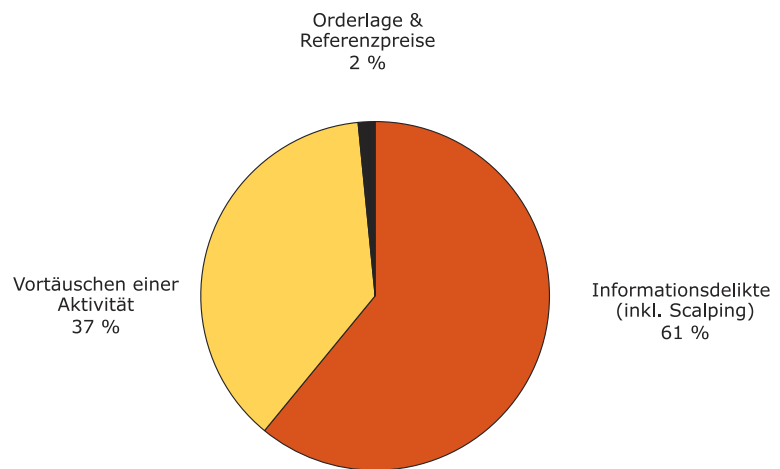
Die Zahl der positiven Analysen, in denen die BaFin erste Anhaltspunkte für einen möglichen Marktmissbrauch fand und weiterführende Untersuchungen einleitete, stieg 2011 auf 91 (Vorjahr: 64). Stark im Fokus der Aufsicht stand weiter die Analyse von Marktmanipulationen. Die Zahl der weiterverfolgten Manipulationsfälle stieg nochmals deutlich (64, Vorjahr: 30). Wegen Insiderhandelsverdachts folgte der Analyse in 27 Fällen eine Untersuchung (Vorjahr: 34). Neben Analysen erstellte die BaFin 2011 insgesamt 21 ausführliche Gutachten (Vorjahr: 6), meist für Staatsanwaltschaften. Darin nahm die Aufsicht häufig dazu Stellung, ob durch Marktmanipulation auf den Börsenpreis eines Finanzinstruments eingewirkt wurde. Eine Marktmanipulation, verbunden mit einer tatsächlichen Beeinflussung des Börsenpreises, ist strafbar; ohne eine Beeinflussung liegt lediglich eine Ordnungswidrigkeit vor.

Analyseschwerpunkt: Marktmanipulation.

Innerhalb der Marktmanipulationsanalysen verschob sich 2011 der Schwerpunkt mit 39 Fällen (Vorjahr: 11) zu den Informationsdelikten hin. Dies können unrichtige, irreführende oder verschwiegene Angaben sein, aber auch Scalping. Vorgetäuschte Aktivitäten, wozu etwa abgesprochene Geschäfte zählen, waren Gegenstand von 24 Analysen (Vorjahr: 17). Manipulationen bezüglich Orderlage und Referenzpreisen spielten 2011 mit lediglich einem Fall nur eine geringe Rolle (Vorjahr: 2).

Grafik 23

**Positive Manipulationsanalysen nach Sachverhalten**

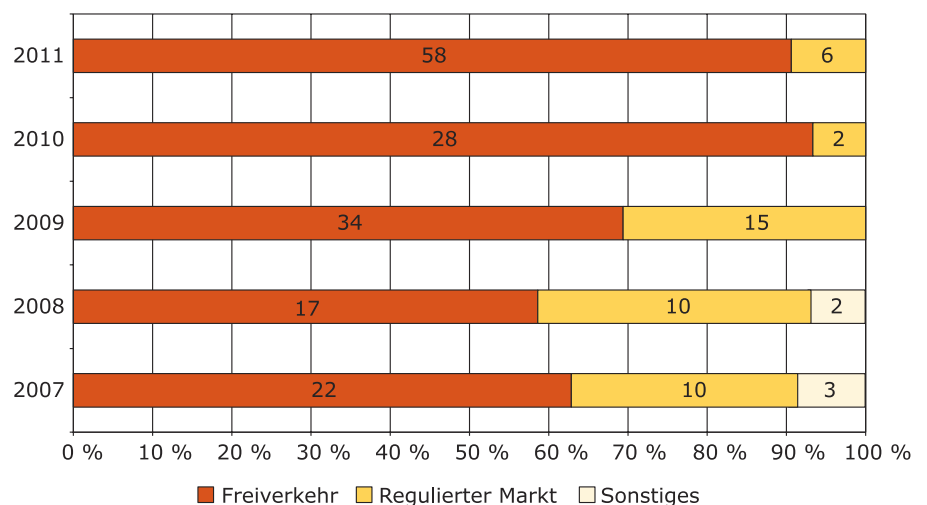


● Marktmanipulationen konzentrieren sich auf Freiverkehr.

Unterscheidet man bei den Marktmanipulationen nach Marktsegmenten, so hat sich die in den vergangenen Jahren gestiegene Bedeutung des Freiverkehrs auf einem hohen Niveau gefestigt. Die Zahl der positiven Analysen nahm sowohl im regulierten Markt mit 6 (Vorjahr: 2) als auch im Freiverkehr mit 58 (Vorjahr: 28) zu. Der Freiverkehr ist kein organisierter Markt; die formalen Einbeziehungsvoraussetzungen und Folgepflichten für die Emittenten sind im Vergleich zum regulierten Markt deutlich geringer bzw. bestehen gar nicht.

Grafik 24

**Positive Manipulationsanalysen nach Marktsegmenten**





### Listing und Delisting von Aktien im Freiverkehr

Neben dem regulierten Markt betreibt die Deutsche Börse AG unter der Bezeichnung Open Market einen Freiverkehr. Obgleich die Handelsregeln weitgehend denen im regulierten Markt entsprechen, ist dieses Segment keine Börse, sondern eine Spezialform so genannter multilateraler Handelssysteme. Der Freiverkehr gliedert sich in Entry Standard, First und Second Quotation Board. Im Freiverkehr gelten im Vergleich zum regulierten Markt deutlich geringere (Transparenz-)Anforderungen und Folgepflichten. Für das First Quotation Board sind diese am geringsten. Das Segment beinhaltet Aktien, die noch an keinem anderen von der Deutschen Börse AG anerkannten Handelsplatz zugelassen sind.

Im First Quotation Board erfolgt die Einbeziehung auf Antrag eines zur Teilnahme am Handel im Freiverkehr berechtigten Unternehmens, in der Regel einer Wertpapierhandelsbank. Ein Zutun des Emittenten ist nicht erforderlich. Für die Einbeziehung ist es ausreichend, wenn ein Wirtschaftsprüfer das Vorhandensein von Eigenkapital in Höhe von mindestens 500.000 Euro bestätigt und der Nennwert der Aktie mindestens 0,1 Euro beträgt. Diese Anforderungen entfallen, wenn ein von einer Aufsichtsbehörde gebilligter Wertpapierprospekt vorgelegt wird. Davon wird allerdings selten Gebrauch gemacht. Nach der Einbeziehung unterliegen die Unternehmen keinerlei börsenspezifischen Veröffentlichungspflichten.

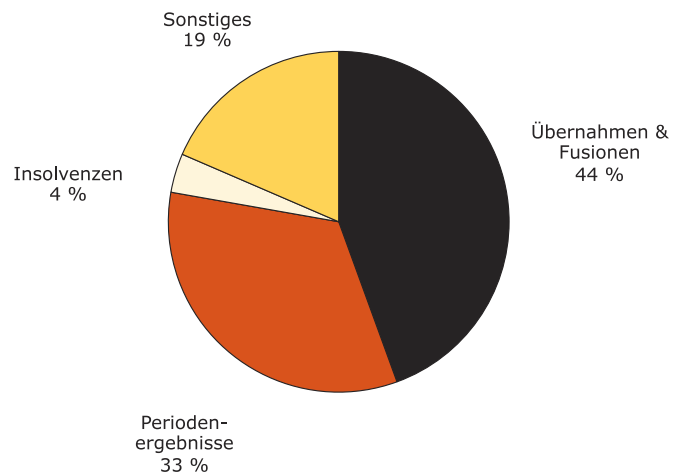
Bereits in den letzten Jahren hatte die Deutsche Börse AG die Einbeziehungsanforderungen schrittweise verschärft. Anfang 2011 drohte sie mit Delistings, sollten die neuen Anforderungen nicht erfüllt werden. Im November 2011 dann setzte die Deutsche Börse AG ihre Ankündigung um und stellte zunächst den Handel mit 174 Aktien im First Quotation Board ein. Sie entschied im Dezember 2011 aufgrund erneuter Verdachtsfälle auf Marktmanipulation, bis auf Weiteres keine Unternehmen mehr in das First Quotation Board aufzunehmen und gemeinsam mit der Hessischen Börsenaufsicht und der BaFin weitere Maßnahmen zu prüfen. Im Februar 2012 verkündete die Deutsche Börse AG schließlich, das First Quotation Board zu schließen und den Handel im dritten Quartal 2012 einzustellen.

● Verteilung der Insideranalysen kaum verändert.

Eine Differenzierung der positiven Insideranalysen nach Sachverhalten zeigt nur geringfügige Unterschiede gegenüber dem Vorjahr. Den überwiegenden Anteil machten erneut Übernahmen und Fusionen mit 44 % (Vorjahr: 41 %) sowie Periodenergebnisse mit 33 % (Vorjahr: 24 %) aus. Insolvenzen (4 %, Vorjahr: 12 %) sowie Kapitalmaßnahmen (7 %, Vorjahr: 21 %) als Unterpunkt der sonstigen Sachverhalte waren weniger stark vertreten. Die Zahl der positiven Insideranalysen mit Freiverkehrsbezug sank auf fünf (Vorjahr: 14). Mit 22 betraf die Mehrzahl der Insideranalysen Finanzinstrumente des regulierten Marktes (Vorjahr: 20).

Grafik 25

**Positive Insideranalysen nach Sachverhalten**



● Fast 1,5 Mrd. gemeldete Transaktionen.

Die BaFin erhielt 2011 über 910 Mio. Transaktionsdatensätze über das deutsche Meldeverfahren (Vorjahr: 1,31 Mrd.) und zusätzlich 550 Mio. Datensätze über die europaweite Plattform TREM. Dies entspricht insgesamt rund 5,6 Mio. Datensätzen pro Handelstag.

Transaktionsdatensätze erhält die BaFin auch von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Transaktionen an ausländischen multilateralen Handelssystemen (Multilateral Trading-Facility – MTF) oder ausländischen Börsen tätigen. 2011 unterlagen, wie im Vorjahr, zwei von Börsen betriebene MTF der Aufsicht der BaFin. Daneben durften vier Betreiber ausländischer Märkte deutsche Handelsteilnehmer als Remote Member am Börsenhandel teilnehmen lassen (Vorjahr: 4). 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.

● Zahlreiche Verdachtsmeldungen zu Spam-Kampagnen.

Außerdem erreichten die BaFin 473 Verdachtsanzeigen wegen Marktmanipulation und Insiderhandel (Vorjahr: 241). 302 Meldungen betrafen 42 Aktienwerte, hinzu kamen 133 Aktien, zu denen nur einmal Verdachtshinweise eingingen. Insbesondere im Zusammenhang mit Spam-Kampagnen erstatteten viele Institute eine entsprechende Meldung, etwa allein 78 Mal zur Adera AG und 30 Mal zur BAS Logistics plc. Insgesamt 38 Verdachtsmeldungen bezogen sich auf andere Instrumente, wie Optionsscheine, Zertifikate und Fonds.

Auch zu unbefugten telefonischen Ordererteilungen gaben die Institute zahlreiche Hinweise. Viele dieser Taten blieben im Versuch stecken, da die Kreditinstitute die Ausführung der Aufträge verhinderten. Die BaFin warnt zudem konsequent die Öffentlichkeit, sobald entsprechende Hinweise für ein betroffenes Wertpapier vorliegen.

52 Personen wegen Insiderhandels angezeigt.

### 2.3 Insiderhandel

Wegen mutmaßlichen Insiderhandels leitete die BaFin 2011 insgesamt 29 neue Untersuchungen ein (Vorjahr: 34). Davon gingen 27 auf eigene Analysen und zwei auf Hinweise der Strafverfolgungsbehörden und Handelsüberwachungsstellen zurück. Die BaFin leitete den Staatsanwaltschaften 20 Vorgänge zu (Vorjahr: 10) und zeigte darin 52 Personen an (Vorjahr: 33). In 14 von ihr untersuchten Fällen fand die BaFin keine Anhaltspunkte für Insiderhandel (Vorjahr: 17). Ende 2011 waren 29 Untersuchungen, die teilweise aus den Vorjahren stammten, noch nicht abgeschlossen (Vorjahr: 34).

Tabelle 27

#### Insideruntersuchungen

| Zeitraum    | Neue Untersuchungen | Untersuchungsergebnisse |                                 | Offene Untersuchungen |           |
|-------------|---------------------|-------------------------|---------------------------------|-----------------------|-----------|
|             |                     | Einstellungen           | Abgaben an Staatsanwaltschaften |                       |           |
|             | Insider             | Insider                 | Vorgänge                        | Personen              | Gesamt    |
| 2009        | 30                  | 37                      | 28                              | 78                    | 27        |
| 2010        | 34                  | 17                      | 10                              | 33                    | 34        |
| <b>2011</b> | <b>29</b>           | <b>14</b>               | <b>20</b>                       | <b>52</b>             | <b>29</b> |

Nur zwei Personen wurden 2011 wegen Insiderhandels verurteilt (Vorjahr: 11), eine davon im Strafbefehlsverfahren und damit ohne Gerichtsverhandlung (Vorjahr: 2). Die Staatsanwaltschaften stellten 24 Verfahren ein (Vorjahr: 32), vier davon gegen Geldauflage (Vorjahr: 26).

Tabelle 28

#### Mitteilungen der Staatsanwaltschaften zu abgeschlossenen Insiderverfahren

| Zeitraum    | Gesamt    | Einstellungen | Einstellungen gegen Zahlung einer Geldauflage | Rechtskräftige gerichtliche Entscheidungen |   |                                      | Freisprüche |
|-------------|-----------|---------------|---|--|---|--------------------------------------|-------------|
|             |           |               |   | Entscheidungen durch das Gericht           | Verurteilungen im Strafbefehlsverfahren | Verurteilungen nach Hauptverhandlung |             |
| 2009        | 53        | 28            | 14  | 1  | 7                                       | 3                                    | 0           |
| 2010        | 69        | 32            | 26  | 0  | 2                                       | 9                                    | 0           |
| <b>2011</b> | <b>31</b> | <b>24</b>     | <b>4</b>                                      | <b>0</b>                                   | <b>1</b>                                | <b>1</b>                             | <b>1</b>    |

Die BaFin erhielt 24 Anfragen zur Insiderverfolgung aus dem Ausland (Vorjahr: 28), die meisten davon aus Frankreich und Österreich. Sie kontaktierte selbst 51 Mal ausländische Behörden (Vorjahr: 19), besonders häufig in der Schweiz sowie in Großbritannien, Österreich und Luxemburg.

Einige ausgewählte abgeschlossene Fälle sind nachfolgend exemplarisch dargestellt.

### **Schmack Biogas AG**

Am 26. Juli 2007 hatte die Schmack Biogas AG veröffentlicht, 2007 voraussichtlich ein deutlich belastetes Ergebnis von -6 Mio. Euro zu erwarten. Daraufhin war der Börsenpreis um 38,67 % gesunken.

Zwei Organmitglieder hatten bereits Ende Mai 31.326 Aktien<sup>75</sup> und im Juni und Juli 417.616 Aktien veräußert, dadurch Verluste vermieden und – verglichen mit einer Veräußerung bei öffentlichem Bekanntsein der Insidertatsache – einen Sondervorteil in Höhe von mindestens 1,5 Mio. Euro erzielt.

Das AG Regensburg erließ im Juli 2011 einen Strafbefehl über eine Gesamtgeldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 100 Euro, insgesamt 9.000 Euro. Gleichzeitig ordnete das Gericht den Verfall eines Wertersatzes in Höhe von 1,5 Mio. Euro an.

### **Schering AG**

Die Merck Vierte allgemeine Beteiligungsgesellschaft mbH, eine Tochtergesellschaft der Merck KGaA, kündigte am 12. März 2006 per Ad-hoc-Mitteilung die Übernahme der Schering AG an. Am 13. März 2006 gab sie den Übernahmepreis von 77 Euro pro Aktie bekannt.

Ein Mitarbeiter der Finanzabteilung der Merck KGaA hatte zuvor in der Zeit vom 13. Februar bis 13. März 2006 in Call-Optionsscheinen auf die Schering-Aktie gehandelt, 72.157 Euro investiert und mit dem Verkauf der Optionsscheine rund 760.000 Euro Erlöst. Er bestritt jedoch, aufgrund von Insiderinformationen gehandelt zu haben.

Die Staatsanwaltschaft beim LG Frankfurt am Main stellte das Verfahren im Oktober 2011 gemäß § 153a Strafprozessordnung (StPO) gegen Geldauflage in Höhe von 150.000 Euro ein. Diese Auflage entsprach 60 % von rund 248.000 Euro, die dem Beschuldigten nach abgeführten Steuern von seinem Sondervorteil verblieben waren.

### **Escada AG**

Am 29. Juni 2006 veröffentlichte die Escada AG ihre Halbjahreszahlen 2005/2006. Daraus ging hervor, dass sich das Konzernergebnis im Vergleich zum Vorjahr um 8 Mio. Euro auf 6,5 Mio. Euro verringert habe. Der Vorstand halte es für erforderlich, einzelne bilanzielle Wertansätze zu korrigieren. Intern hatte die Escada AG bereits seit dem 16. Februar 2006 mit entsprechenden Prüfungen begonnen. Der Kurs der Escada-Aktie schloss daraufhin mit einem Minus zum Vortag von knapp 4 %.

<sup>75</sup> Jahresbericht 2010, S. 199.

Bereits im April 2006 hatte ein Organmitglied gehaltene Aktienoptionen ausgeübt und 40.000 Escada-Aktien für insgesamt 580.000 Euro erworben. Im Zeitraum vom 3. bis 15. Mai 2006 verkaufte das Organmitglied in 25 Fällen insgesamt 13.040 Aktien, erzielte damit einen Gewinn in Höhe von 337.641 Euro und vermied dadurch einen Verlust in Höhe von insgesamt 78.145 Euro.

Die Staatsanwaltschaft beim AG München stellte das Verfahren im Februar 2009 gemäß § 153a StPO gegen Geldauflage in Höhe von 50.000 Euro ein.

### **Conergy AG**

Die Conergy AG gab am 25. Oktober 2007 bekannt, dass die vorläufigen Zahlen für die ersten neun Monate 2007 deutlich unter den Erwartungen lägen und daher die Umsatz- und Ergebnisprognosen für das Geschäftsjahr 2007 reduziert werden müssten.

In der Zeit vom 2. bis 8. Oktober 2007 hatte ein Organmitglied, das Ende Februar 2007 ausgeschieden war, weiterhin aber engen Kontakt zum Unternehmen pflegte, 344.000 Put-Optionsscheine auf die Conergy-Aktie gekauft. Diese veräußerte er vollständig am 26. Oktober 2007 und erlöste damit einen Gewinn von 374.100 Euro.

Die Staatsanwaltschaft beim LG Hamburg stellte das Ermittlungsverfahren im März 2011 gemäß § 153a StPO gegen Geldauflage in Höhe von 120.000 Euro ein.

### **Hugo Boss AG**

Aus den am 2. November 2009 veröffentlichten Quartalszahlen der Hugo Boss AG ging hervor, dass der Umsatz des Unternehmens in den ersten neun Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 9 %, das EBIT um 25%, das EBITDA um 12 % und das Konzernergebnis um 22 % gesunken sei. Infolgedessen schlossen die Aktien der Hugo Boss AG an diesem Tag 10,6 % unter dem Eröffnungskurs.

Ein Mitarbeiter der Hugo Boss AG, der aufgrund seiner Tätigkeit einen Teil der Umsatzzahlen vorab kannte, hatte am 27. Oktober 2009 für 4.400 Euro insgesamt 10.000 Turbo-Knock-Out-Put-Optionsscheine gekauft. Diese veräußerte er Anfang 2010, ohne damit einen Gewinn zu erzielen.

Die Staatsanwaltschaft beim LG Stuttgart stellte das Ermittlungsverfahren im Februar 2011 gemäß § 153a StPO gegen Geldauflage in Höhe von 15.000 Euro ein.

Nachfolgend sind weitere ausgewählte Verfahren dargestellt, die die Staatsanwaltschaften nach § 170 Absatz 2 StPO eingestellt haben.

### **Leifheit AG**

Die Leifheit AG veröffentlichte am 11. Februar 2009 eine Ad-hoc-Mitteilung mit ihren vorläufigen Ergebniszahlen für 2008. Danach habe der Konzern mit 280 Mio. Euro erstmals seit 2001 wieder ein Umsatzplus von 1,3 % erzielt. Das Unternehmen erwarte für das Geschäftsjahr ein EBIT, das mit mindestens 4 Mio. Euro deutlich über dem Vorjahreswert von 2,4 Mio. Euro liege.

Eine Führungsperson des Unternehmens hatte die Insiderinformation vor deren Veröffentlichung an seine Ehefrau weitergegeben. Diese hatte daraufhin am 9. Februar 2009 etwa 6.000 Euro in den Kauf von 1.000 Leifheit-Aktien investiert.

Eine weitere Führungsperson hatte das Insiderwissen seiner Tochter mitgeteilt, woraufhin diese am 9. und 10. Februar 2009 für etwa 24.780 Euro insgesamt 3.900 Leifheit-Aktien erwarb.

Nachdem die Staatsanwaltschaft Koblenz die beiden Führungspersonen und ihre Angehörigen verhört hatte, stellte sie das Verfahren gegen sie im Mai 2011 nach § 170 Absatz 2 StPO ein. Durchsuchungen bei den Verdächtigen waren nicht erfolgt. Nach Ansicht der Staatsanwaltschaft spreche die fehlende Gewinnrealisierung gegen den von den Verdächtigen auch bestrittenen Insiderhandel. Die Ermittlungen hätten nicht genügend Anlass ergeben, um Klage zu erheben.

### **Advanced Medical Optics Inc.**

Am 12. Januar 2009 teilte der Pharmakonzern Abbott Laboratories mit, die Advanced Medical Optics Inc. übernehmen zu wollen, und bot den Aktionären 22 US-Dollar (USD) je Aktie an.

Ein Angestellter der Advanced Medical Optics Germany GmbH hatte am 21. November 2008 insgesamt 1.000 Advanced-Aktien zu einem Stückpreis von 3,80 Euro erworben. Er verkaufte diese Aktien am 13. Januar 2009 für 15,60 Euro je Aktie und erzielte mit einem Einsatz von etwa 3.800 Euro einen Gewinn von rund 11.800 Euro.

Die Staatsanwaltschaft Essen stellte das Verfahren gegen den Verdächtigen nach § 170 Absatz 2 StPO im Februar 2011 ein, da nach ihrer Ansicht nicht nachzuweisen sei, wie dieser Angestellte von der Insiderinformation Kenntnis erlangt habe. Eine Durchsuchung war auch hier nicht erfolgt.

## 2.4 Marktmanipulation

BaFin startete fast 50 % mehr Marktmanipulationsuntersuchungen.

Spam-Fax-Kampagnen im Fokus der Aufsicht.

Die BaFin untersuchte 166 neue Sachverhalte auf Marktmanipulation. Dies waren fast 50 % mehr Untersuchungen als im Vorjahr (116). Vor allem die deutlich häufigeren Anfragen und Hinweise von Strafverfolgungsbehörden, hauptsächlich zum Scalping, haben dazu beigetragen (26 %). Sie führten zu 43 Untersuchungen (Vorjahr: 11). Einen Schwerpunkt bildeten mit 70 Untersuchungen (42 %) auch die Hinweise der Handelsüberwachungsstellen (Vorjahr: 72). 28 Untersuchungen resultierten aus internen Analysen, teilweise gepaart mit Verdachtsmeldungen von Instituten oder Anlegern (17 %). Bei ausländischen Aufsichtsbehörden fragte die BaFin in Marktmanipulationsfällen 81 Mal nach (Vorjahr: 151). Diese kontaktierten die deutsche Aufsicht ihrerseits in 23 Fällen (Vorjahr: 22).

Mehrere großangelegte Fax-Kampagnen, die darauf ausgerichtet waren, Börsenpreise zu beeinflussen, überschwemmten 2011 den Markt. Dabei wurden handschriftliche Faxe an eine Vielzahl von Empfängern gesendet. Diese beinhalteten Aktienempfehlungen, die mit vermeintlichem Insiderwissen, wie etwa einer bevorstehenden Übernahme, begründet wurden. Sie sollten beim Empfänger bewusst den Eindruck erwecken, fehlgeleitet worden zu sein. So waren sie etwa an einen bestimmten Vornamen adressiert und auch nur mit einem Vornamen unterzeichnet. Andere Kampagnen waren als Börsenbriefe aufgemacht.

In vielen Fällen stützen sich die abgegebenen Kaufempfehlungen auf gigantische Kursziele. Die beworbenen Unternehmen hatten ihr Geschäftsfeld häufig in Trendbranchen, etwa der Edelmetall- oder Rohstoffindustrie. Die Aktien waren oft ausschließlich in von deutschen Börsen betriebenen Freiverkehren handelbar. In einzelnen Fällen gingen bei der BaFin an die 100 Hinweise von Anlegern bzw. Verdachtsanzeigen von Instituten ein, die diese Spam-Faxe erhalten hatten. In besonders schweren Fällen warnte die BaFin zeitnah auf ihrer Homepage vor diesen Empfehlungen und den darin enthaltenen unrichtigen Angaben – allein neun Mal im vierten Quartal 2011. Die BaFin forderte die Anleger auf, sich vor einer Investitionsentscheidung umfassend zu informieren. Teilweise setzten die Börsen den Handel in den Aktien der betroffenen Gesellschaften aus.

Für Anleger ist in solchen Fällen auch noch aus einem anderen Grund unbedingt Vorsicht geboten. Wenn in Kaufempfehlungen Informationen als Insiderwissen dargestellt werden, machen sich Anleger beim Kauf auch des versuchten Insiderhandels strafbar.





Tabelle 29

**Marktmanipulationsuntersuchungen**

| Zeitraum    | Neue Untersuchungen | Untersuchungsergebnisse |   |            |                |           |                   | Offene Untersuchungen |
|-------------|---------------------|-------------------------|---|------------|----------------|-----------|-------------------|-----------------------|
|             |                     | Einstellungen           | Abgaben an Staatsanwaltschaften (StA) oder BaFin-Bußgeldreferat |            |                |           | Gesamt (Vorgänge) |                       |
|             |                     |                         | StA   |            | Bußgeldreferat |           |                   |                       |
|             |                     |                         | Vorgänge  | Personen   | Vorgänge       | Personen  |                   |                       |
| 2009        | 150                 | 115                     | 60  | 120        | 4              | 6         | 64                | 71                    |
| 2010        | 116                 | 29                      | 62  | 109        | 6              | 9         | 68                | 90                    |
| <b>2011</b> | <b>166</b>          | <b>30</b>               | <b>104</b>  | <b>211</b> | <b>7</b>       | <b>13</b> | <b>111</b>        | <b>115</b>            |

In 104 der untersuchten Fälle fand die BaFin Anhaltspunkte für Marktmanipulationen (Vorjahr: 62). Sie zeigte mit 211 nahezu doppelt so viele verdächtige Personen bei den zuständigen Staatsanwaltschaften an wie im Vorjahr (109). In sieben weiteren Fällen mit 13 involvierten Personen ergaben sich Hinweise auf eine Ordnungswidrigkeit (Vorjahr: 6). Diese Fälle werden im internen Bußgeldreferat weiterbearbeitet. 30 Untersuchungen stellte die BaFin ein (Vorjahr: 29). Ende 2011 waren noch 115 Untersuchungen anhängig (Vorjahr: 90).

Elf Verurteilungen wegen Marktmanipulation.

Mit elf Personen verurteilten deutsche Gerichte 2011 so viele Marktmanipulateure wie niemals zuvor (Vorjahr: 7). Acht Entscheidungen davon ergingen im Strafbefehlsverfahren (Vorjahr: 6). Die Staatsanwaltschaften stellten 69 Ermittlungsverfahren wegen Marktmanipulation ein (Vorjahr: 43), 13 davon gegen Zahlung einer Geldauflage (Vorjahr: 16).

Die BaFin selbst eröffnete wegen des Verdachts von Verstößen gegen das Verbot der Marktmanipulation 13 neue Bußgeldverfahren (Vorjahr: 10). Aus den Vorjahren waren noch 14 Verfahren offen. Sie verhängte in zwei Fällen Geldbußen von bis zu 30.000 Euro und stellte acht Verfahren aus Opportunitätsgründen ein, zwei davon mit Belehrung. Ende 2011 waren noch 17 Verfahren offen.

Tabelle 30

**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 |
| 2009        | 46        | 18                                      | 9   | 0   | 5                                       | 9                                    | 0                                  | 2             | 3                        |
| 2010        | 73        | 43                                      | 16  | 0   | 6                                       | 1                                    | 1                                  | 4             | 2                        |
| <b>2011</b> | <b>90</b> | <b>56</b>                               | <b>13</b>                                     | <b>0</b>  | <b>8</b>                                | <b>3</b>                             | <b>0</b>                           | <b>8</b>      | <b>2</b>                 |

Einige ausgewählte abgeschlossene Fälle sind nachfolgend dargestellt.

### **RussOil Inc. u.a.**

Ein bekannter Börsenbriefherausgeber hatte von September 2005 bis Mai 2007 über seine E-Mail-Hotline mit knapp 20.000 Abonnenten, einen Börsenbrief sowie in Fernsehsendungen und Seminaren Aktien empfohlen, welche sich zum Zeitpunkt der Empfehlungen in Depots einer Gesellschaft auf Mauritius befanden. An deren Muttergesellschaft war der Börsenbriefherausgeber beteiligt. Auf diesen Umstand hatte er nicht hingewiesen.

Am 14. April 2011 verurteilte das LG Berlin den Beschuldigten wegen Marktmanipulation in Form von Scalping in 36 Fällen zu einer Gesamtfreiheitsstrafe von einem Jahr und neun Monaten auf Bewährung. Das Gericht sah im wirtschaftlichen Eigeninteresse des Verurteilten eine Interessenkollision begründet. Über die positive Entwicklung der Depots der Gesellschaft auf Mauritius habe er versucht, eine Wertsteigerung seiner Beteiligung an deren Muttergesellschaft zu erreichen. Dass er nicht selbst wirtschaftlich Berechtigter der Depots war, sondern lediglich ein mittelbares Interesse an der Entwicklung der Konten hatte, sei dabei unerheblich. Ein nicht-offengelegtes wirtschaftliches Eigeninteresse sah das Gericht daneben auch noch darin, dass der Geschäftsführer einer GmbH – der die Gesellschaftsanteile treuhänderisch für den Verurteilten hielt – weitere Aktien im Auftrag des Verurteilten mit Mitteln der GmbH erworben hatte. Der Verurteilte berief sich darauf, nicht gewusst zu haben, dass auch ein mittelbares Interesse eine Hinweispflicht begründe. Das Gericht wertete dies als vermeidbaren und insofern unbeachtlichen Gebotsirrtum. Als Geschäftsmann habe er die gesetzlichen Vorschriften kennen müssen.

Das Gericht ordnete außerdem den Verfall gegen den Beschuldigten in Höhe von 420.400 Euro und gegen die Gesellschaft auf Mauritius in Höhe von über 42,2 Mio. Euro an. Damit erklärte es den gesamten Veräußerungserlös für verfallen. Das Gericht begründete dies damit, dass der Aktienerwerb zum Zwecke der kurzfristigen Veräußerung derart mit der Täuschungshandlung verknüpft sei, dass er sich als untrennbarer Teil der Manipulation selbst darstelle. Innerhalb dieses einheitlichen Vorgangs einen unbemakelten Aktienerwerb und eine bemakelte Veräußerung zu unterscheiden, erscheine lebensfremd. Jedenfalls dann, wenn der Täter die zum Interessenkonflikt führenden Positionen in einer einheitlichen Tat zeitnah überhaupt nur deshalb eingegangen ist, um seinen wirtschaftlichen Vorteil aus seiner Empfehlung zu ziehen, entspreche es dem Sinn und Zweck des Verbots, den gesamten Verkaufserlös als erlangt anzusehen. Nach dem Bruttoprinzip erfolgte auch kein Abzug von Gebühren. Das Urteil ist rechtskräftig.

### Rechtsprechung zum Scalping

Das OLG München hat in einem Beschluss vom 4. März 2011 Stellung zu wichtigen Rechtsfragen des Scalping genommen und dabei die Ansicht der BaFin bestätigt. Scalping liegt etwa vor, wenn ein Handelsteilnehmer eine Aktie erwirbt, diese dann zum Kauf empfiehlt und nicht zugleich mit der Kaufempfehlung in angemessener und wirksamer Weise seinen Interessenkonflikt offenlegt. Dieser besteht darin, dass er die von ihm empfohlenen Aktien auch selbst besitzt und gegebenenfalls veräußern will. Ein derartiges Verhalten erfüllt unabhängig davon, ob die Empfehlung sachgerecht war oder nicht, den Tatbestand der Marktmanipulation nach § 20a Absatz 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG in Verbindung mit § 4 Absatz 3 Nr. 2 MaKonV (Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung). Die Empfehlung beinhaltet stets die stillschweigende Erklärung, dass sie frei von sachfremden Zielen, insbesondere dem Ziel der eigennützigen Kursbeeinflussung ist. Auch eine sachlich gerechtfertigte Kaufempfehlung kann – ohne angemessene und wirksame Offenlegung bestehender Interessenkonflikte – daher den Tatbestand der Marktmanipulation erfüllen.

Das OLG München hält dabei den pauschalen Hinweis, dass der Empfehlende zum Zeitpunkt der Veröffentlichung die besprochenen Wertpapiere halten „kann“, nicht für ausreichend. Derartige Hinweise auf bloße Möglichkeiten machten nur die Selbstverständlichkeit deutlich, dass es keinem Redakteur einer Wirtschaftspublikation oder einem diesem nahestehenden Dritten grundsätzlich verboten sei, selbst Wertpapiergeschäfte zu tätigen. Ein konkret bestehender Interessenkonflikt müsse daher im Rahmen der medialen Äußerung klar und eindeutig offenbart werden. Sofern also zum Zeitpunkt der Veröffentlichung ein Interessenkonflikt bestehe, sei ausdrücklich auf die tatsächlich gehaltene Position in dem betroffenen Wertpapier hinzuweisen. Das OLG München stellte klar, dass ein Irrtum des Empfehlenden über die konkrete Pflicht zur Offenlegung des Interessenkonfliktes den Tatvorwurf nicht entfallen lässt.

Das OLG München hat zudem festgestellt, dass Scalping auch arbeitsteilig begangen werden kann. Sofern aufgrund eines gemeinsamen Tatplans eine Person die Aktien hält und eine andere Person diese Aktien nachfolgend zum Kauf empfiehlt, ohne auf den bestehenden Interessenkonflikt hinzuweisen, könnten sich beide der Marktmanipulation in Mittäterschaft schuldig machen.

### IKB Deutsche Industriebank AG

Die IKB AG hatte am 20. Juli 2007 eine Pressemitteilung zu ihrer wirtschaftlichen Situation veröffentlicht. Darin machte sie deutlich, von der US-Immobilienkrise praktisch nicht betroffen zu sein und keine nennenswerten Auswirkungen auf die prognostizierten Geschäftszahlen zu erwarten. Entgegen dieser Veröffentlichung waren die IKB AG und die von ihr gegründete Zweckgesellschaft Rhineland Funding Capital Corporation allerdings in erheblichem Umfang in verbrieftete Kreditforderungen (Asset-Backed Securities, Collatera-

lised Debt-Obligations) investiert, denen Darlehen zugrunde lagen, die von Banken in den USA an finanzschwache Schuldner für den Erwerb eines Eigenheims (Subprime-Kredite) vergeben worden waren. Insgesamt war die IKB AG von drohenden Herabstufungen durch Ratingagenturen in Höhe von 1,4 Mrd. USD betroffen. Dies hätte die Gesellschaft auch schon am 30. Juli 2007 bekannt geben müssen.

Das LG Düsseldorf hatte deshalb am 13. Juli 2009 das Organmitglied der IKB AG, welches für die seinerzeitige irreführende Presseveröffentlichung verantwortlich war, wegen Marktmanipulation zu einer Freiheitsstrafe von zehn Monaten verurteilt. Die Vollstreckung der Strafe wurde zur Bewährung ausgesetzt.

Die Revision des Angeklagten gegen dieses Urteil hat der BGH am 20. Juli 2011 als unbegründet verworfen. Die Nachprüfung des Urteils habe keine Rechtsfehler zum Nachteil des Angeklagten ergeben. Insbesondere sei die Auslegung des LG Düsseldorf zum irreführenden Charakter der Pressemitteilung korrekt. Dessen Urteil ist damit rechtskräftig.

#### **Cobracrest AG & Co. KGaA**

Die Cobracrest AG & Co. KGaA gab am 20. Januar 2006 vor Börsenbeginn bekannt, von der Carlyle International Inc. übernommen zu werden. Die Carlyle International Inc. halte bereits 93 % der Cobracrest-Aktien und biete den restlichen Aktionären ein Barangebot von 5,23 Euro je Aktie an.

Diese Mitteilung enthielt unrichtige und irreführende Angaben, die bewertungserheblich waren und die Eignung besaßen, den Kurs der Cobracrest AG & Co. KGaA positiv zu beeinflussen. Insbesondere erweckte sie den unzutreffenden Eindruck, das Übernahmeangebot stamme von der Carlyle Group, einer der größten US-amerikanischen Private-Equity Gesellschaften. Diese Angaben führten dazu, dass die Cobracrest-Aktien am 20. Juli 2006 nach einem Vortageschlusskurs von 2,48 Euro mit 3,82 Euro bereits deutlich erhöht eröffneten und auf ein Tageshoch von 4,51 Euro stiegen. Auch ging der Kursanstieg mit einem ungewöhnlich hohen Umsatz einher.

Das LG Berlin verurteilte am 28. November 2011 drei Personen, darunter zwei ehemalige Organmitglieder der Cobracrest AG & Co. KGaA, zu Freiheitsstrafen zwischen sechs Monaten und einem Jahr und sechs Monaten. Die Strafen setzte das Gericht jeweils zur Bewährung aus. Zwei der Verurteilten müssen zudem Geldstrafen von jeweils 10.000 Euro zahlen. Die Urteile sind rechtskräftig. Das Verfahren gegen einen weiteren Angeklagten stellte das Gericht gegen Zahlung von ebenfalls 10.000 Euro ein.

### **Ceramic Fuel Cells Ltd.**

Ein Privatanleger handelte im Februar 2010 an der Frankfurter Wertpapierbörse und zugleich auf der elektronischen Handelsplattform Tradegate Exchange in Berlin mit Aktien der australischen Ceramic Fuel Cells Ltd.

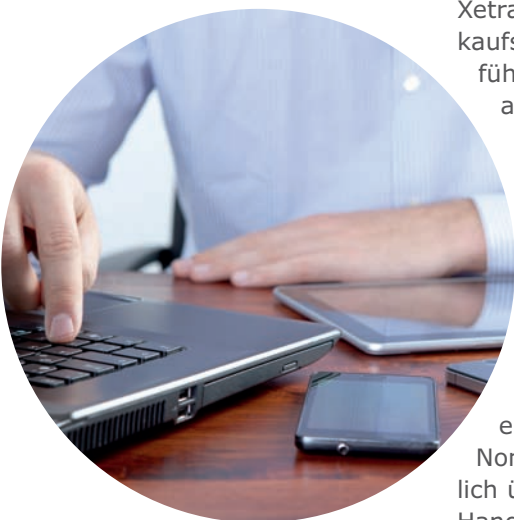
Dabei stellte er am 17. Februar 2010 eine Kauforder über eine große Zahl von Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse ein und steigerte deren Limitierung mehrfach. So gelang es ihm, die Preisspanne für den Handel auf Tradegate, die der Preisspanne an der Frankfurter Wertpapierbörse nachgebildet wird, kurzzeitig künstlich zu erhöhen. Diese manipulierte Taxierung nutzte der Anleger, um auf der Berliner Handelsplattform Aktien der Ceramic Fuel Cells Ltd. zu einem Preis zu veräußern, der ohne seine Manipulation nicht hätte zustande kommen können.

Die Handelsüberwachungsstelle der Frankfurter Wertpapierbörse informierte die BaFin über die auffälligen Geschäfte und stornierte die verdächtigen Orders nachträglich. Die BaFin erstattete Anzeige bei der Staatsanwaltschaft Chemnitz. Das AG Chemnitz verurteilte den Beschuldigten per Strafbefehl am 23. August 2011 zu einer Geldstrafe von 2.700 Euro. Die Entscheidung ist rechtskräftig.

### **Intershop Communications AG**

Am 20. März 2008 und 9. Juli 2008 erteilte ein Privatanleger für die Xetra-Eröffnungsauktion jeweils gegenläufige Orders für Aktien der Intershop Communications AG. Zunächst platzierte er am 20. März 2008 eine großvolumige Verkaufsoffer, deren Limit deutlich unter dem bislang vorliegenden besten Verkaufslimit der anderen Handelsteilnehmer lag. Das Xetra-Handelssystem befand sich zu diesem Zeitpunkt in der Aufrufphase der Eröffnungsauktion (Opening-Auction-Call). Unmittelbar danach stellte er über ein zweites Depot eine unlimitierte großvolumige Kauforder in das Xetra-Orderbuch ein. So standen sich eine niedrig limitierte Verkaufsoffer und eine unlimitierte Kauforder des Privatanlegers ausführbar gegenüber. Nur kurze Zeit später griff der Privatanleger auf seine bereits niedrig limitierte Verkaufsoffer zurück und senkte deren Limit erneut in zwei Schritten, so dass dieses nun erheblich unter dem besten Verkaufslimit der anderen Handelsteilnehmer lag. Eine Preisfeststellung kam jedoch nicht zustande.

In der zweiten Tat am 9. Juli 2008 stellte der Privatanleger in der Vorhandelsphase der Xetra-Eröffnungsauktion (Pre-Trading) zunächst eine großvolumige unlimitierte Verkaufsoffer in das Orderbuch ein. Unmittelbar darauf erteilte er über ein zweites Depot eine gegenläufige Kauforder mit identischer Nominale. Diese Kauforder versah er mit einem Limit, das erheblich über dem bislang vorliegenden besten Kauflimit der anderen Handelsteilnehmer lag. Im Xetra-Orderbuch standen sich folglich eine unlimitierte Verkaufsoffer und eine hoch limitierte Kauforder des Privatanlegers ausführbar gegenüber. Zu einer Preisfeststellung kam es jedoch auch hier nicht.



Die Handelsüberwachungsstelle der Frankfurter Wertpapierbörse unterrichtete die BaFin über die auffälligen Ordererteilungen. Diese verfolgte sie als Ordnungswidrigkeit, da die Manipulationshandlungen des Privatanlegers sich nicht auf den Börsenpreis ausgewirkt hatten, und verhängte am 13. Oktober 2011 eine Geldbuße in Höhe von 6.500 Euro.

## 2.5 Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings

### Ad-hoc-Publizität

Rund 2.000 Ad-hoc-Meldungen veröffentlicht.

Erneut veröffentlichten börsennotierte Gesellschaften 2011 weniger Ad-hoc-Meldungen. Nach 2.207 im Vorjahr waren es im Berichtsjahr 2.002 Meldungen. Einige Emittenten zeigten dabei Unsicherheiten im Umgang mit der Veröffentlichungspflicht von Geschäftsergebnissen.

### Veröffentlichungspflicht von Geschäftsergebnissen

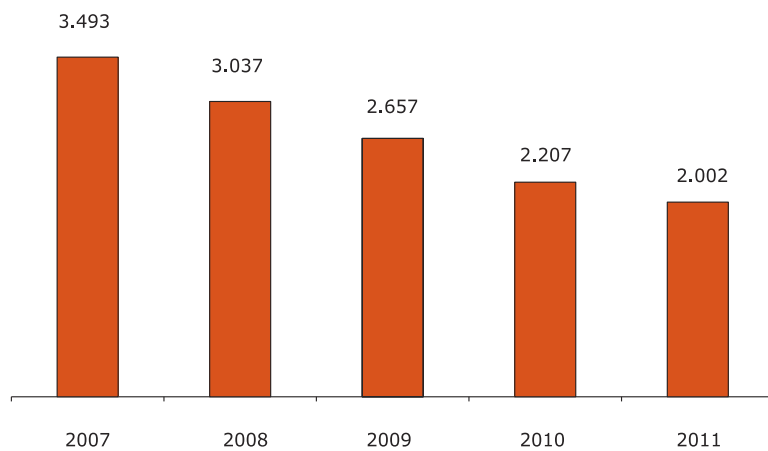
Hat ein Unternehmen für unterjährige Geschäftsergebnisse keine Prognose abgegeben, sind diese in der Regel zur erheblichen Preisbeeinflussung geeignet und damit ad hoc zu veröffentlichen, wenn sie von den entsprechenden Vorjahreszahlen oder von der Markterwartung deutlich abweichen oder einen Bruch zur bisherigen Geschäftsentwicklung darstellen. Liegt hingegen eine Prognose des Emittenten für unterjährige Geschäftsergebnisse vor und liegen die Zahlen innerhalb dieser Erwartung, so besteht keine Veröffentlichungspflicht. Hat der Emittent lediglich eine Jahresprognose abgegeben und stellt er bei der Aufstellung unterjähriger Geschäftszahlen (zum Beispiel im Rahmen der Quartalsberichterstattung) fest, dass diese von der Markterwartung abweichen, können diese Ergebnisse auch dann ad-hoc-publizitätspflichtig sein, wenn an der ursprünglichen Jahresprognose festgehalten wird. Sofern es sich bei den end- oder unterjährigen Geschäftsergebnissen um Insiderinformationen handelt, sind diese unverzüglich, also unabhängig von vorher festgelegten Veröffentlichungsterminen, Presse- oder Analystenkonferenzen und Börsenhandelszeiten, per Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen.

Die Zahl der Befreiungen stieg mit 212 wieder an (Vorjahr: 177). Besonders häufig nutzen Gesellschaften Befreiungen bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen, etwa wenn bei einem Beschluss der Geschäftsführung der Aufsichtsrat noch zustimmen muss. Um durch eine Ad-hoc-Meldung die Entscheidung des Aufsichtsrats nicht vorwegzunehmen, können Emittenten eine Befreiung in Betracht ziehen. Eine vorzeitige Veröffentlichung der vom Vorstand getroffenen Entscheidung würde die Position des Aufsichtsrats in der Diskussion mit dem Geschäftsführungsorgan und damit seine

gesellschaftsrechtliche Funktion schwächen. Eine solche generelle Schwächung der Position des Aufsichtsrats ist grundsätzlich nicht im Interesse der Anlegerschaft und einer guten Corporate Governance. Gerade vor dem Hintergrund der in den letzten Jahren gestärkten Stellung des Aufsichtsrats wird dieser regelmäßig bei Fallkonstellationen mit einem erheblichen Preisbeeinflussungspotenzial die Entscheidung des Vorstandes einer eingehenden Prüfung unterziehen. Anhaltspunkte für fehlende Befreiungen fanden sich vor allem bei Mergers & Acquisitions.

Grafik 26

**Anzahl der Ad-hoc-Meldungen**



● Vier Bußgelder verhängt.

Die BaFin versandte 133 Auskunftersuchen an Emittenten (Vorjahr: 162). Ein Auskunftersuchen versendet die Aufsicht immer dann, wenn sie erste Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht sieht. In der Folge leitete die BaFin, wie schon im Vorjahr, 23 Bußgeldverfahren ein; 45 Verfahren waren noch aus den Vorjahren offen. In vier Fällen verhängte sie wegen unterlassener, nicht rechtzeitiger, nicht richtiger oder nicht vollständiger Mitteilung oder Veröffentlichung von Insiderinformationen Bußgelder von bis zu 95.000 Euro (Vorjahr: 9). Sieben Verfahren wurden aus Opportunitätsgründen eingestellt (Vorjahr: 10), davon zwei mit Belehrung. Ende 2011 waren noch 57 Verfahren anhängig.

**Directors' Dealings**

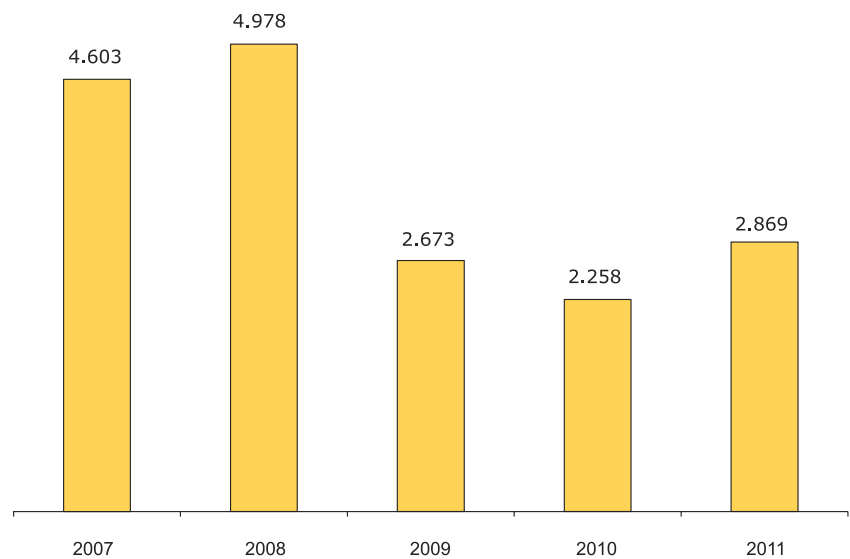
● 2.869 Meldungen.

Die Vorstände und Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften sowie ihre Angehörigen müssen dem Emittenten und der BaFin eigene Geschäfte in Aktien oder darauf bezogenen Finanzinstrumenten (Directors' Dealings) innerhalb von fünf Werktagen mitteilen. Die Verpflichtung soll den Kapitalmarkt transparenter machen und zudem Insiderhandel und Marktmanipulation vorbeugen. 2011 meldeten Führungspersonen und ihre Angehörigen insgesamt 2.869 eigene Wertpapiergeschäfte (Vorjahr: 2.258). Nachdem sich die Zahl der Meldungen von 2008 zu 2009 nahezu halbiert hatte, stieg sie 2011 wieder leicht an.



Grafik 27

**Anzahl der Directors' Dealings**



● Zwei neue Bußgeldverfahren eröffnet.

Wegen des Verdachts von Verstößen gegen die Vorschrift des § 15a WpHG (Directors' Dealings) eröffnete die BaFin zwei Bußgeldverfahren (Vorjahr: 3). Zehn Verfahren waren noch aus den Vorjahren offen. Die BaFin verhängte in vier Verfahren Bußgelder von bis zu 12.000 Euro (Vorjahr: 1). Sie stellte vier Verfahren aus Opportunitätsgründen nach Belehrung ein. Ende 2011 waren vier Verfahren noch nicht abgeschlossen.

**2.6 Stimmrechte und Informationspflichten gegenüber Wertpapierinhabern**

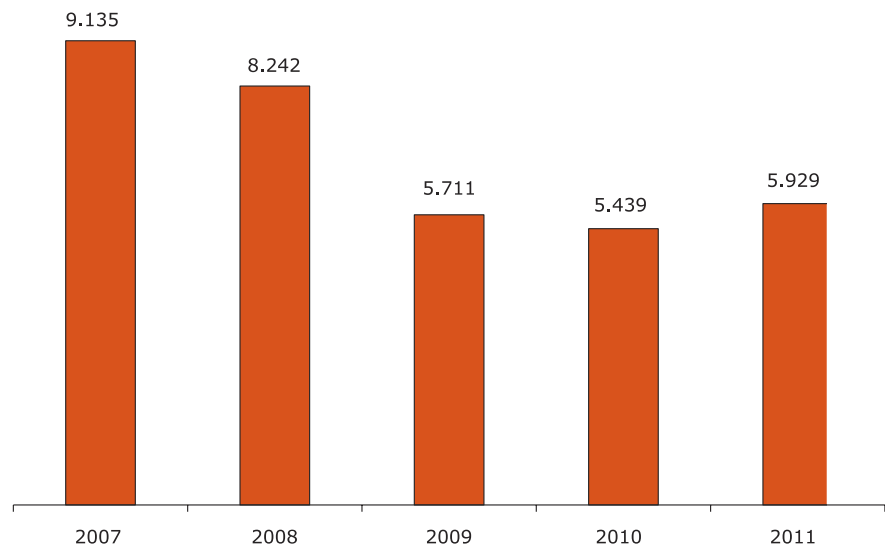
**Stimmrechte**

● 5.929 gemeldete Stimmrechtsveränderungen.

2011 wurden der BaFin 5.929 Stimmrechtsmitteilungen und damit mehr Änderungen in der Anteilsstruktur börsennotierter Unternehmen gemeldet als im Vorjahr (5.439). 135 Mitteilungen wurden über Finanzinstrumente abgegeben (Vorjahr: 57). Nach in der Vergangenheit rückläufigen Zahlen ist damit die Anzahl an Stimmrechtsmitteilungen wieder angestiegen. Diese Entwicklung wird die im Februar 2012 in Kraft getretene Ausdehnung der Mitteilungspflicht von Finanzinstrumenten, etwa auf Rückübertragungsansprüche aus Wertpapierdarlehen und Finanzinstrumente mit Barausgleich, weiter verstärken. Auch die Veröffentlichungen der Emittenten über Veränderungen ihres stimmberechtigten Grundkapitals nahmen mit 389 gegenüber 345 im Vorjahr leicht zu. Mit 859 zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen Unternehmen hat indes die Zahl der Emittenten weiter abgenommen (Vorjahr: 908).

Grafik 28

**Entwicklung der Stimmrechtsmitteilungen**



● 209 neue Bußgeldverfahren wegen Meldepflichtverletzungen.

Weil Stimmrechtsveränderungen nicht rechtzeitig, nicht richtig, nicht vollständig oder überhaupt nicht gemeldet wurden, eröffnete die BaFin 209 Bußgeldverfahren (Vorjahr: 196). Aus den Vorjahren waren weitere 500 Verfahren offen. Die BaFin verhängte in 25 Fällen Bußgelder von bis zu 60.000 Euro (Vorjahr: 85). 181 Fälle stellte sie ein (Vorjahr: 77), 160 davon aus Opportunitätsgründen. In 60 Fällen belehrte die BaFin die Betroffenen. 503 Verfahren waren zum Jahresende 2011 offen.

**Informationspflichten gegenüber Wertpapierinhabern**

Emittenten von zum Börsenhandel zugelassenen Wertpapieren teilten der BaFin im Berichtsjahr in insgesamt 355 Fällen mit, dass sie beabsichtigten, ihre Satzungen oder sonstige Rechtsgrundlagen zu ändern. Damit wurden etwa 25 % mehr Meldungen als im Vorjahr (284) abgegeben.

Änderungen von mit zugelassenen Wertpapieren verbundenen Rechten, die Aufnahme von Anleihen und die Veröffentlichung von bedeutenden Informationen in Drittstaaten meldeten Emittenten der BaFin in 2.983 Fällen und damit fast 40 % häufiger als im Vorjahr (2.149).

Darüber hinaus müssen Emittenten zugelassener Aktien bestimmte Sachverhalte gemäß § 30b Absatz 1 und Absatz 2 WpHG veröffentlichen. Dies sind bei der Einberufung der Hauptversammlung unter anderem die Teilnahmerechte, die Tagesordnung sowie die Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte. Gleiches gilt bei der Einberufung der Gläubigerversammlung für den Ort, den Zeitpunkt, die Tagesordnung und die Teilnahmerechte. Weiterhin unterliegen zahlreiche Beschlüsse und Ereignisse der Veröffentlichungspflicht. Dazu zählen beispielsweise die Ausgabe neuer Aktien oder die Ausschüttung von Dividenden durch den Emittenten. Eine Mitteilungspflicht gegenüber der BaFin besteht in diesen Fällen nicht.

41 neue Bußgeldverfahren wegen Informationspflichtverletzungen.

Die BaFin leitete 41 Bußgeldverfahren wegen des Verdachts von Verstößen gegen die Informationspflichten gegenüber Wertpapierinhabern ein (Vorjahr: 42). Aus den Vorjahren waren noch 51 Verfahren anhängig. In neun Fällen verhängte sie Bußgelder von bis zu 16.000 Euro (Vorjahr: 4). Zwölf Verfahren stellte sie ein (Vorjahr: acht), sechs davon aus Opportunitätsgründen. Zwei Betroffene wurden bei Verfahrenseinstellung belehrt. 71 Verfahren waren zum Jahresende 2011 noch offen.

## 2.7 Verhaltensregeln bei der Analyse von Finanzinstrumenten

### Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute

289 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute boten Finanzanalysen an.

Die BaFin beaufsichtigte 2011 insgesamt 289 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die eigene Analysen erstellten oder von Dritten erstellte Analysen erwarben und diese ihren Kunden zur Verfügung stellten oder öffentlich verbreiteten (Vorjahr: 293). Der leichte Rückgang ist darauf zurückzuführen, dass einige Institute die Erstellung von Finanzanalysen aufgegeben haben. Stattdessen bieten sie ihren Kunden jetzt allgemeine Wirtschaftsinformationen und reine Kursdaten von Finanzinstrumenten an.

Die BaFin stellte 2011 in einem Fall gravierende Mängel bei der Einhaltung der Organisations- und Transparenzvorschriften des WpHG zur Finanzanalyse fest. Das Institut hat zwischenzeitlich die Erstellung von Aktienanalysen aufgegeben und erwirbt diese nun von einem Drittanbieter.

### Institutsunabhängige Analysten

Erreichbarkeit von Börsenbrieferstellern.

149 institutsunabhängige natürliche oder juristische Personen, die ihre Analystentätigkeit nach § 34c WpHG angezeigt hatten, unterstanden 2011 der Aufsicht der BaFin (Vorjahr: 138). Auch im Ausland ansässige Finanzanalysten sind anzeigepflichtig, wenn ihre Publikationen Finanzinstrumente betreffen, die an einer inländischen Börse gehandelt werden oder in einem anderen EU-/EWR-Staat zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Ersteller von online verbreiteten Börsenbriefen kommen dieser Verpflichtung häufig nicht nach. Hat die BaFin dafür Hinweise, versucht sie zunächst, Kontakt zu diesen Unternehmen aufzunehmen. 2011 häuften sich jedoch die Fälle, in denen Börsenbriefersteller unter den von ihnen selbst angegebenen oder von der BaFin – im Rahmen ihrer Möglichkeiten als Verwaltungsbehörde – ermittelten Adressen nicht zu erreichen waren. Einzelne Unternehmen hatten im Impressum ihrer Internetseite keine Adresse benannt. Die BaFin kann dann nicht abschließend feststellen, ob es sich bei den von den Unternehmen veröffentlichten Publikationen um Finanzanalysen im Sinne von § 34b Absatz 1 Satz 1 WpHG handelt und die dafür geltenden Kompetenz-, Organisations- und Transparenzpflichten

eingehalten werden. Um Anleger hierüber zu informieren und es ihnen zu ermöglichen, aus der Nichterreichbarkeit selbst ihre Schlüsse zu ziehen, veröffentlicht die Aufsicht seit Mitte 2011 die Namen der nicht erreichbaren Börsenbriefersteller auf ihrer Webseite.

Nicht anzeigespflichtig sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften und ihre angestellten Analysten. Gleiches gilt für Journalisten, wenn sie einer vergleichbaren Selbstregulierung unterliegen.

 Auslegungsfragen.

Die BaFin beantwortete 35 schriftliche Auslegungsfragen (Vorjahr: 26). Häufig ging es dabei darum, Geschäftsmodelle aufsichtsrechtlich einzuordnen. Beispielsweise fragten ehemalige Mitarbeiter von Kreditinstituten bei der BaFin nach, ob sie sich auch für eine befristete Erstellung und Veröffentlichung von Finanzanalysen – bis zur Annahme einer neuen Beschäftigung – registrieren lassen müssten. Die Anzeigepflicht stellt hier nicht auf eine bestimmte Dauer ab. Die Ersteller von Finanzanalysen müssen auch eine nur kurzfristige Beschäftigung bei der BaFin anzeigen. Erwerben sie hingegen anschließend eine eigene Erlaubnis als Wertpapierdienstleistungsunternehmen, entfällt für sie dann die Anzeigepflicht nach § 34c WpHG.

Die beiden Bußgeldverfahren aus dem Vorjahr stellte die BaFin aus Opportunitätsgründen ein. Neue Verfahren eröffnete sie 2011 nicht.

## 3 Prospekte

### 3.1 Wertpapierprospekte

 Zunahme der Billigungsverfahren.

3.039 Wertpapierprospekte, Registrierungsformulare und Nachträge billigte die BaFin 2011, nachdem sie diese daraufhin geprüft hatte, ob sie vollständig, verständlich und kohärent – also widerspruchsfrei – waren (Vorjahr: 2.102). In vier Fällen versagte sie eine Billigung (Vorjahr: 2). Eine Rücknahme bereits begonnener Verfahren durch den jeweiligen Antragsteller erfolgte in 80 Fällen.

Tabelle 31

#### Anzahl der Billigungen 2011 und 2010

| Produkt                      | 2011         | 2010         |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Aktien/IPO/Kapitalerhöhungen | 69           | 65           |
| Derivative Produkte          | 140          | 166          |
| Schuldverschreibungen        | 214          | 219          |
| Registrierungsformulare      | 31           | 32           |
| Nachträge                    | 2.585        | 1.620        |
| <b>Gesamt</b>                | <b>3.039</b> | <b>2.102</b> |

Hauptursache für den Anstieg der Billigungen um 45 % ist die mit 2.585 deutlich erhöhte Zahl gebilligter Nachträge (Vorjahr: 1.620). Bedingt durch die Wirtschaftlage sind in Zeiten, in denen sich bei Emittenten und im gesamten Marktumfeld öfter wichtige neue Umstände ergeben, häufiger Nachträge erforderlich.

Die Anzahl gebilligter Prospekte für Börsengänge, Zulassungen zum regulierten Markt und Kapitalerhöhungen stagnierte mit 69 etwa auf Vorjahresniveau (Vorjahr: 66). Unberücksichtigt blieben hierbei 46 zurückgenommene Verfahrensanhträge (Vorjahr: 9).

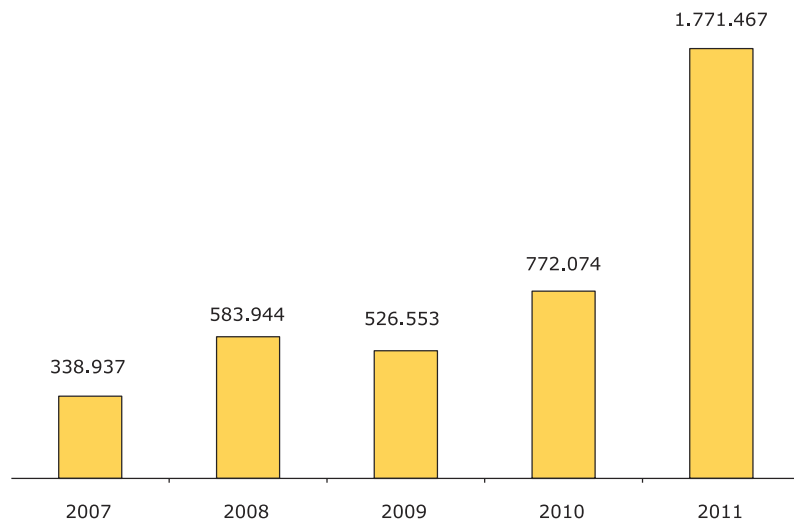
Bei Prospekten für derivative Produkte und Schuldverschreibungen zeichnete sich dagegen ein leichter Rückgang ab. Die BaFin billigte insgesamt 354 Prospekte (Vorjahr: 385). In 31 Fällen nutzten Emittenten die Möglichkeit, die für einen Basisprospekt erforderlichen Informationen bezüglich des jeweiligen Emittenten in ein separates Registrierungsformular aufzunehmen (Vorjahr: 32).

Mit 1.771.467 Prospekten, endgültigen Bedingungen sowie Nachträgen nach altem Recht erreichte das Gesamtemissionsaufkommen 2011 wieder einen neuen Höchststand. Es lag 127 % über dem Vorjahreswert (772.074). Der Trend der Vorjahre setzte sich damit fort.

Gesamtemissionsaufkommen erneut auf Höchststand.

Grafik 29

**Entwicklung des Gesamtemissionsaufkommens**



Die Nachträge nach dem alten Verkaufsprospektgesetz gingen erwartungsgemäß weiter stark zurück auf acht Fälle (Vorjahr: 8.162). Demgegenüber stieg die Zahl der endgültigen Bedingungen deutlich auf 1.771.315 an (Vorjahr: 763.763). Dies ist darauf zurückzuführen, dass Anbieter pro Basisprospekt mehr endgültige Bedingungen veröffentlichen.

Viele Emittenten nutzen auch 2011 den Europäischen Pass. 2.658 Prospekte und Nachträge notifizierte die BaFin ins europäische Ausland (Vorjahr: 2.581). Umgekehrt ließen Emittenten aus europäischen Mitgliedstaaten 1.747 Prospekte nach Deutschland notifizieren (Vorjahr: 1.105). Die ausgehenden Notifizierungen waren mit 4.602 jedoch deutlich höher als die Anzahl der notifizierten Prospekte und Nachträge. Dies ist dadurch bedingt, dass Prospekte häufig parallel in mehrere Mitgliedstaaten notifiziert werden. Für jeden Mitgliedstaat ist hierzu ein eigenes Verfahren erforderlich. Bei eingehenden Notifizierungen kann das von einer ausländischen Behörde gebilligte Dokument hingegen nur in einem Verfahren nach Deutschland notifiziert werden.

Tabelle 32

**Aus- und eingehende Notifizierungen 2011**

|                | Ausgehende Notifizierungen | Eingehende Notifizierungen |
|----------------|----------------------------|----------------------------|
| Belgien        | 84                         | 5                          |
| Dänemark       | 20                         | -                          |
| Finnland       | 68                         | -                          |
| Frankreich     | 146                        | 83                         |
| Großbritannien | 135                        | 363                        |
| Italien        | 196                        | -                          |
| Irland         | 21                         | 51                         |
| Liechtenstein  | 169                        | 26                         |
| Luxemburg      | 1131                       | 796                        |
| Niederlande    | 108                        | 355                        |
| Norwegen       | 80                         | -                          |
| Österreich     | 2.182                      | 59                         |
| Spanien        | 110                        | -                          |
| Schweden       | 107                        | -                          |
| Sonstige       | 45                         | 9                          |
| <b>Gesamt</b>  | <b>4.602</b>               | <b>1.747</b>               |

● Geänderte Gebühren für Wertpapierprospekte.

Um den Verwaltungsaufwand für gebührenpflichtige Amtshandlungen zielgenau ermitteln zu können, ist die Struktur der Kosten- und Leistungsrechnung der BaFin zum 1. Januar 2009 erweitert worden. Seitdem erfolgt eine auf den jeweiligen Gebührentatbestand bezogene Zeitaufschreibung, die eine genaue Kostenanalyse ermöglicht. Eine auf dieser Grundlage erfolgte Überprüfung der Gebührensätze der Wertpapierprospektgebührenverordnung führte zu deren Änderung zum 1. Januar 2011. Hierdurch wurde die Zielgenauigkeit der Gebührenverteilung verbessert und damit eine größere Gebührengerechtigkeit in der Struktur der Gebührenverordnung erreicht.

● Bußgeldverfahren.

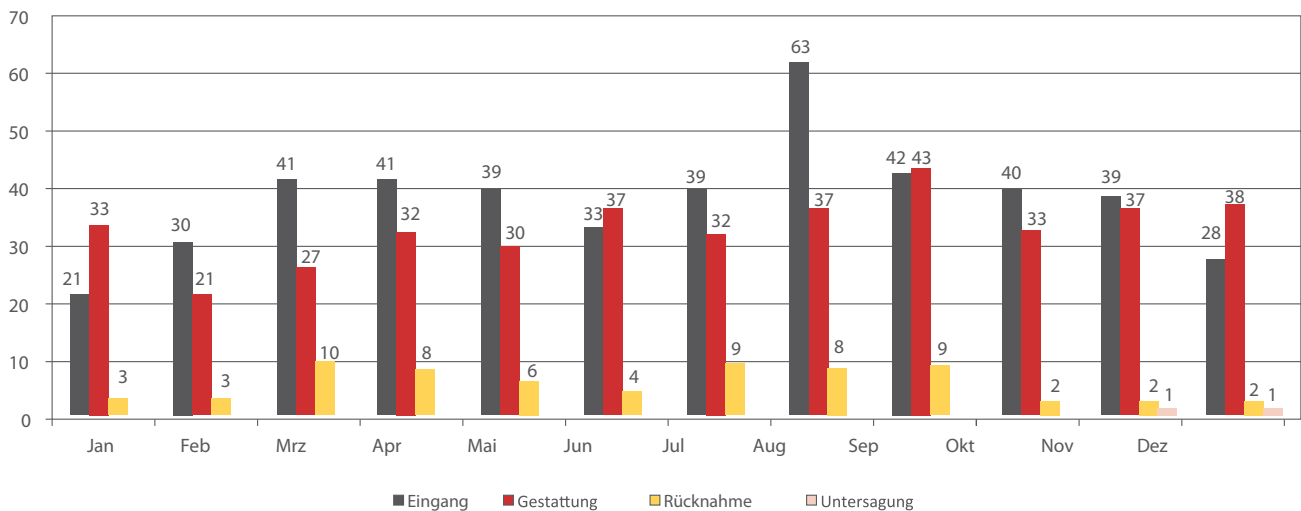
Wegen tatsächlicher Anhaltspunkte für Verstöße gegen das Wertpapierprospektgesetz leitete die Aufsicht im Berichtsjahr fünf neue Bußgeldverfahren ein (Vorjahr: 7). Aus den Vorjahren waren noch 16 Verfahren offen. Die BaFin setzte zwei Bußgelder von bis zu 16.000 Euro fest (Vorjahr: 1). Drei Verfahren stellte sie aus Opportunitätsgründen ein. Ende 2011 waren noch 16 Verfahren anhängig.

### 3.2 Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen

Leichte Abschwächung bei Vermögensanlagen.

2011 prüfte die BaFin insgesamt 456 Verkaufsprospekte (Vorjahr: 535). Bei 400 Prospekten gestattete sie die Veröffentlichung (Vorjahr: 442), zwei Angebote untersagte sie (Vorjahr: 4). 66 Mal zogen die Anbieter den Antrag selbst zurück (Vorjahr: 92). Damit sank die Zahl der eingereichten und zur Veröffentlichung gestatteten Prospekte gegenüber dem Vorjahr. Dies zeigt, dass sich der Markt für Vermögensanlagen im Zuge der Finanzkrise – nach einer leichten Erholung im Vorjahr – 2011 erneut abgeschwächt hat. Mit den angebotenen Fonds sollte Eigenkapital in Höhe von rund 7,7 Mrd. Euro eingeworben werden, dies bedeutet eine leichte Steigerung gegenüber 7,4 Mrd. Euro im Vorjahr.

Grafik 30  
**Prospekteingänge, Gestattungen, Rücknahmen, Untersagungen**



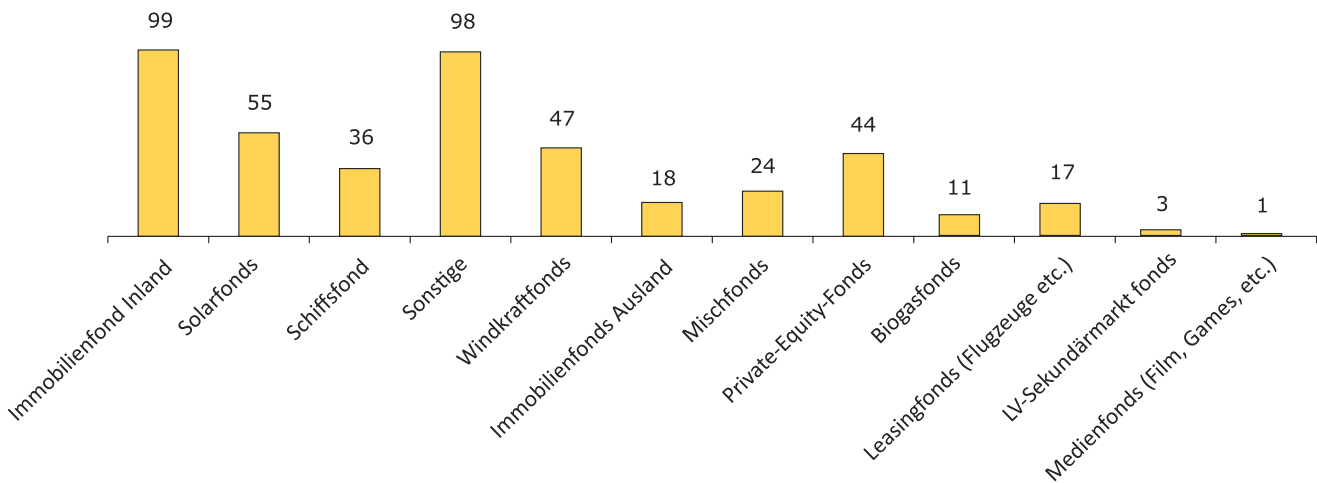
Immobilien und erneuerbare Energien bleiben beliebt.

Bei den Anlageobjekten stellten die Immobilienfonds mit rund 26 % weiterhin den größten Teil (Vorjahr: 32 %). 22 % der Fonds investierten in inländische (Vorjahr: 25%) und 4 % in ausländische Immobilien (Vorjahr: 7 %). An zweiter Stelle folgten Fonds für erneuerbare Energien mit rund 24 % (Vorjahr: 27 %), die sich aufgliedern in Solaranlagen (12 %, Vorjahr: 15 %), Windkraft (10 %, Vorjahr: 8 %) und Biogasanlagen (2 %, Vorjahr: 4 %). Schiffsfonds waren mit 8 % rückläufig (Vorjahr: 13 %). Auf dem Vormarsch befanden sich hingegen Private-Equity-Fonds mit 10 % (Vorjahr: 6 %).



Grafik 31

**Prospekte nach Anlageobjekten**



● Nachträge weiter rückläufig.

Die Zahl der Nachträge zu Vermögensanlagen-Verkaufsprospekten ging mit 362 – anders als bei den Wertpapierprospekten – weiter zurück (Vorjahr: 425). Dies kann als Zeichen für eine leichte Erholung des Marktes für Vermögensanlagen gedeutet werden. Die Emissionen werden wieder schneller ausplatziert und es entstehen weniger neue Sachverhalte, die der Anbieter dem Anleger während des Angebots durch einen Nachtrag nachliefern muss.

● Ab Juni 2012 Kohärenzprüfung auch für Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte.

Das neue Vermögensanlagengesetz wird am 1. Juni 2012 in Kraft treten. Es führt die Prüfung der Kohärenz, das heißt der Widerspruchsfreiheit, auch für Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte ein. Wertpapierprospekte prüft die BaFin bereits daraufhin. Auch die Billigung von Vermögensanlagen-Verkaufsprospekten und von Nachträgen wird der Prüfungspraxis bei Wertpapierprospekten angepasst. Das neue Vermögensanlagen-Informationsblatt soll zudem Vermögensanlagen für den Anleger transparenter und vergleichbarer machen. Das Vermögensanlagengesetz führt darüber hinaus neue Rechnungslegungsvorschriften für Emittenten ein und regelt die Prospekthaftung bei fehlerhaften und fehlenden Verkaufsprospekten neu.

● Workshop zum neuen Vermögensanlagengesetz.


Um einen reibungslosen Übergang in das neue Recht zu ermöglichen, stellte die BaFin im November 2011 knapp 300 Marktteilnehmern, vor allem Emittenten, Anbietern, Verbänden, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern, in einem Workshop die Neuerungen des Vermögensanlagengesetzes und der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung vor. Sie stellte vertieft das neue Prüfungsverfahren vor und erläuterte, wann ein Anbieter für eine neue Vermögensanlage nur einen Nachtrag zum bereits genehmigten Prospekt einreichen muss und in welchen Fällen er einer erneuten Prospektpflicht unterliegt.

 Internet-Surf-Week 2011.

Bei ihrer alljährlichen Internet-Surf-Week suchte die BaFin auch 2011 wieder nach öffentlichen Angeboten ohne Prospekt. Sie fand insgesamt 26 Verdachtsfälle, vorwiegend im Bereich der erneuerbaren Energien (Solar, Wind und Biogas). Verstärkt wurden auch Beteiligungen in Form von Genussrechten angeboten. Die BaFin stellte schließlich 16 unerlaubte Angebote fest und kontaktierte die Anbieter. Diese stellten daraufhin unverzüglich die unerlaubten öffentlichen Angebote ein und änderten ihre Internetauftritte ab.

 Bußgeldverfahren.

Wegen des Verdachts von Verstößen gegen das Verkaufsprospektgesetz eröffnete die Aufsicht 2011 ein neues Verfahren (Vorjahr: 2). Zu Beginn des Jahres waren acht Verfahren offen. Vier Verfahren stellte die BaFin ein (Vorjahr: 2), drei davon aus Opportunitätsgründen. Bei einem Verfahren trat die bußgeldrechtliche Verfolgung hinter einer strafrechtlichen Ahndung zurück, nachdem die BaFin das Verfahren an die zuständige Staatsanwaltschaft abgegeben hatte. Ende 2011 waren vier Verfahren nicht abgeschlossen.

 Leichter Anstieg der Angebotsverfahren.

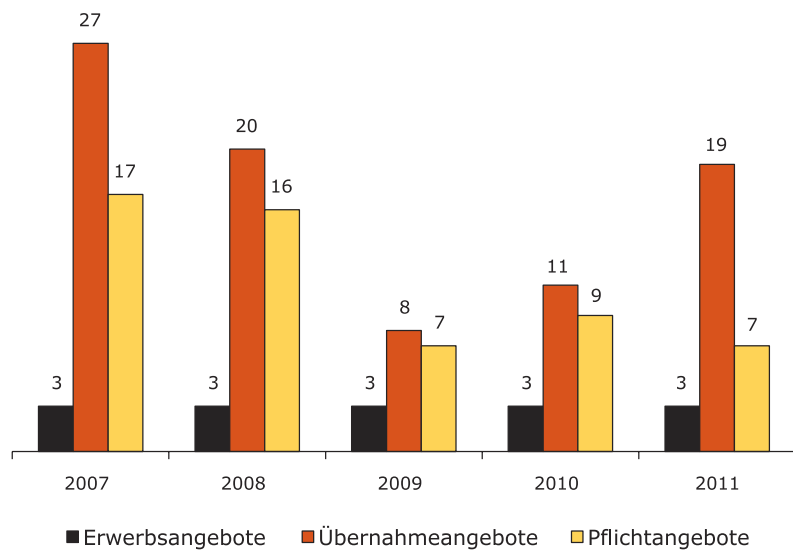
## 4 Unternehmensübernahmen

Die BaFin prüfte und gestattete 2011 insgesamt 29 Angebote (Vorjahr: 23), davon 21 im ersten (Vorjahr: 11) und acht im zweiten Halbjahr (Vorjahr: 12). Trotz der leicht ansteigenden Tendenz liegt die Zahl der gestatteten Angebote im historischen Vergleich weiter unter dem Durchschnitt der zurückliegenden Jahre. Vor allem die zweite Jahreshälfte war durch die negativen Entwicklungen an den Finanzmärkten und den damit einhergehenden Schwierigkeiten bei der Finanzierung von Unternehmensübernahmen geprägt. Die BaFin musste in keinem Fall das Angebot untersagen.

### 4.1 Angebotsverfahren

Von den 29 Angebotsverfahren waren sieben Pflichtangebote, zu deren Abgabe der Bieter verpflichtet ist, wenn er mindestens 30 % der Stimmrechte und damit die Kontrolle an einer Zielgesellschaft hält. Bei weiteren 19 Verfahren handelte es sich um Übernahmeangebote, die auf den Erwerb einer solchen Kontrollstellung gerichtet waren. 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 32  
Zahl der Angebotsverfahren



● Anstieg der Transaktionsvolumina.

Im Gegensatz zum Vorjahr stiegen die Transaktionsvolumina<sup>76</sup> an. So lag das Transaktionsvolumen ungefähr bei der Hälfte der Angebote in 2011 oberhalb von 100 Mio. Euro, während es im Vorjahr bei den meisten Angeboten deutlich weniger als 100 Mio. Euro betragen hatte. Das Übernahmeangebot der Alpha Beta Netherlands N.V. an die Aktionäre der Deutsche Börse AG war mit rund 12,6 Mrd. Euro das Verfahren mit dem größten Transaktionsvolumen, gefolgt von dem Übernahmeangebot der NECKARPRI GmbH an die Aktionäre der EnBW Energie Baden-Württemberg AG (ca. 10,3 Mrd. Euro) und dem Pflichtangebot der Volkswagen AG an die Aktionäre der MAN SE (ca. 9,7 Mrd. Euro). Das mit ca. 950.000 Euro geringste Transaktionsvolumen hatte das Pflichtangebot von Florian Behnk an die Aktionäre der RWL Verwaltungs- und Beteiligungs-AG.

● Übernahmeverfahren im Fokus der Öffentlichkeit.

Auf großes öffentliches Interesse stieß 2011 vor allem das Übernahmeangebot der Alpha Beta Netherlands N.V. an die Aktionäre der Deutsche Börse AG. Dieses Angebot wurde als Tauschangebot durchgeführt und war Teil eines Gesamtvorhabens, durch das die Deutsche Börse AG und die NYSE Euronext unter einer gemeinsamen Holdinggesellschaft zusammengeführt werden sollten. Nachdem die Europäische Kommission den Zusammenschluss am 1. Februar 2012 untersagt hat, ist das Tauschangebot erloschen und die geplante Fusion gescheitert.

Auch das Übernahmeangebot der US-amerikanischen Terex-Gruppe an die Aktionäre der Demag Cranes AG, welches lange Zeit von den Organen der Zielgesellschaft abgelehnt wurde, stand über Wochen im Fokus der Medien.

<sup>76</sup> Das Transaktionsvolumen wird errechnet durch die Multiplikation der Anzahl der vom Bieter zu erwerbenden Aktien mit der vom Bieter im Angebotsverfahren gebotenen Gegenleistung pro Aktie. Zu diesem Betrag werden die Transaktionsnebenkosten addiert.

Die übernahmerechtliche Praxis wurde darüber hinaus auch in anderen Verfahren weiterentwickelt. So musste sich die BaFin bei dem Pflichtangebot der Clariant Verwaltungsgesellschaft mbH an die Aktionäre der Süd-Chemie AG und dem Übernahmeangebot der Lenovo Germany Holding GmbH an die Aktionäre der Medion AG unter anderem mit der Frage befassen, wie und zu welchen Stichtagen börsennotierte Aktien, die der Bieter als Vor-, Parallel- oder Nacherwerbsgegenleistung gewährt, zu bewerten sind.

In dem Übernahmeangebot der Engine Holding GmbH, eines gemeinsamen Tochterunternehmens der Daimler AG und der britischen Rolls-Royce Group plc, an die Aktionäre der Tognum AG wurde erstmals eine sogenannte Compliance-Bedingung von der BaFin in einem Angebot nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) zugelassen.

### **Übernahmeangebot (Tauschangebot) der Alpha Beta Netherlands Holding N.V. an die Aktionäre der Deutsche Börse AG**

Am 15. Februar 2011 kündigte die Alpha Beta Netherlands Holding N.V. (Alpha Beta) an, den Aktionären der Deutsche Börse AG (Deutsche Börse) ein Übernahmeangebot in Form eines Tauschangebots unterbreiten zu wollen.

● Angebot unter komplexen Bedingungen.

Das Tauschangebot war Teil eines Gesamtvorhabens, durch welches die Deutsche Börse und die NYSE Euronext unter einer niederländischen Holdinggesellschaft, der Alpha Beta, zusammengefasst werden sollten. Im Hinblick auf die NYSE Euronext sollte dies nicht durch ein Tauschangebot, sondern im Wege der Verschmelzung der NYSE Euronext mit einer amerikanischen Tochtergesellschaft der Alpha Beta erreicht werden. Dabei waren die folgenden Umtauschverhältnisse relevant: Je eine Deutsche Börse-Aktie sollte in eine Alpha Beta-Aktie umgetauscht werden; je eine NYSE Euronext-Aktie sollte in 0,47 Alpha Beta-Aktien umgetauscht werden. Diese Umtauschverhältnisse hatte Alpha Beta bereits in der Ankündigung vom 15. Februar 2011 mitgeteilt. Das Tauschangebot und die Verschmelzung waren durch wechselseitige Bedingungen so miteinander verknüpft, dass das Scheitern einer Teilmaßnahme zum Scheitern des Gesamtvorhabens führte. So stand das Tauschangebot unter der (eingetretenen) Bedingung, dass die Aktionäre der NYSE Euronext der Verschmelzung zustimmen. Die Verschmelzung sollte wiederum nur vollzogen werden, wenn auch das Tauschangebot durchgeführt wird.

Nach der Veröffentlichung der Entscheidung, ein Übernahmeangebot abzugeben, hätte Alpha Beta grundsätzlich innerhalb von vier Wochen eine Angebotsunterlage bei der BaFin einreichen müssen. Auf Antrag von Alpha Beta verlängerte die BaFin jedoch diese Frist um vier Wochen bis zum 12. April 2011. Eine solche Fristverlängerung kann die BaFin lediglich in Ausnahmefällen, beispielsweise bei grenzüberschreitenden Angeboten, gewähren.

**Fristverlängerung bei grenzüberschreitendem Angebot  
(§ 14 Absatz 1 Satz 3 WpÜG)**

Die BaFin kann die Einreichungsfrist im Falle eines grenzüberschreitenden Angebots verlängern, wenn eine nicht vermeidbare Kollision von Normen der anwendbaren Rechtsordnungen vorliegt und diese Kollision dem Bieter die Einhaltung der regulären Frist zur Einreichung der Angebotsunterlage unmöglich macht. Es genügt danach nicht, wenn das Angebot auch den Vorschriften einer ausländischen Rechtsordnung genügen muss. Vielmehr prüft die BaFin in jedem Einzelfall, ob dem Bieter die Einhaltung der Frist zur Einreichung der Angebotsunterlage wegen der Normenkollision – selbst unter Einsatz aller personellen, wirtschaftlichen und rechtlichen Ressourcen – unmöglich ist.

Alpha Beta konnte glaubhaft machen, dass sie die Angebotsunterlage wegen der Normenkollision des WpÜG mit den ebenfalls anwendbaren Regelungen des US-amerikanischen Securities Act von 1933 und des Securities Exchange Act von 1934 nicht innerhalb einer Frist von vier Wochen bei der BaFin einreichen kann. Das Angebot von Aktien der Alpha Beta als Gegenleistung wäre ohne ein von der US-amerikanischen Aufsichtsbehörde, der Securities and Exchange Commission (SEC), für wirksam erklärtes Zulassungsdokument nach US-amerikanischem Recht unrechtmäßig gewesen. Anders als das deutsche WpÜG sehen die einschlägigen Vorschriften des Rechts der Vereinigten Staaten von Amerika allerdings keine konkreten Fristen für die Prüfung des Zulassungsdokuments vor. Aufgrund des Fristenregimes des WpÜG bestand daher für Alpha Beta das Risiko, dass sie nach Ablauf der darin festgelegten Fristen nach deutschem Recht gezwungen wäre, die Angebotsunterlage zu einem Zeitpunkt zu veröffentlichen, in dem die SEC das Zulassungsdokument noch nicht für wirksam erklärt hat. Durch die gewährte Fristverlängerung und die Bereitschaft der SEC, den Prüfungsprozess nach Möglichkeit zu beschleunigen, konnte Alpha Beta den Vorgaben beider Rechtsordnungen in der verlängerten Einreichungsfrist nachkommen.

Am 1. April 2011 kündigten die NASDAQ OMX Group Inc. (Nasdaq) und die Intercontinental Exchange Inc. (ICE) an, den Aktionären der NYSE Euronext ein Barangebot zu unterbreiten. Im Hinblick auf den erwarteten Widerstand der Wettbewerbsbehörden gaben die Nasdaq und die ICE ihre Absichten im Mai 2011 jedoch wieder auf. Der Bieterkampf, den die Öffentlichkeit nach der Ankündigung von Nasdaq und ICE erwartet hatte, fand daher nicht statt.

Das Tauschangebot und die durch die Annahme des Tauschangebots zustande gekommenen Verträge waren vom Eintritt einer Vielzahl von Bedingungen abhängig. Bei der Beschreibung der Bedingungen war es trotz des insbesondere wegen der Vielzahl der erforderlichen behördlichen Genehmigungen komplexen Sachverhaltes unzulässig, unbestimmte Begriffe wie „wesentlich“ oder „vernünftigerweise“ zu verwenden.

### Bestimmtheit von Angebotsbedingungen

Nach dem Transparenzgebot des § 3 Absatz 2 WpÜG, welches von § 11 WpÜG weiter konkretisiert wird, müssen Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft über genügend Zeit und ausreichende Informationen verfügen, um in Kenntnis der Sachlage über das Angebot entscheiden zu können. Die Angebotsunterlage ist in einer Form abzufassen, die ihr Verständnis und ihre Auswertung erleichtert (§ 11 Absatz 2 Satz 4 WpÜG). Bedingungen, von denen die Wirksamkeit des Angebots abhängen soll, müssen daher hinreichend bestimmt oder bestimmbar sein. Der Bieter darf dem Aktionär der Zielgesellschaft beispielsweise nicht die Prüfung auferlegen, ob ein Umstand „wesentlich“ oder „vernünftigerweise“ zu erwarten ist. Dies gilt auch im Rahmen von komplexen Sachverhalten, in denen der Bieter ein nachvollziehbares Interesse an der Verwendung unbestimmter Begriffe hat. Auch in komplexen Sachverhalten ist dem Bieter die Konkretisierung der unbestimmten Begriffe jedenfalls eher zuzumuten als den Aktionären der Zielgesellschaft. Diese können in aller Regel nicht beurteilen, wann ein Umstand für den Bieter wesentlich ist.

Die BaFin gestattete die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 2. Mai 2011.

Am 7. Juni 2011 veröffentlichten die Deutsche Börse und NYSE Euronext ihre Absicht, dem Board of Directors der Alpha Beta zu empfehlen, direkt nach vollzogenem Zusammenschluss eine einmalige Sonderdividende von 2 Euro je Aktie aus den Kapitalrücklagen der Alpha Beta auszuschütten. Insgesamt sollte sich die Dividendenzahlung auf voraussichtlich 620 Mio. Euro / 904 Mio. USD belaufen, sofern 100 % der Deutsche Börse-Aktionäre das Tauschangebot annähmen. Da diese Sonderdividende nicht im Austausch für Aktien der Deutsche Börse gezahlt worden wäre und allen künftigen Aktionären der Alpha Beta zugutekommen sollte, hätte sie keine Gegenleistung im Sinne des WpÜG dargestellt und wäre daher nicht den Regelungen des § 31 WpÜG unterfallen.

Bis zum Ende der weiteren Annahmefrist am 1. August 2011 wurde das Tauschangebot für insgesamt 186.060.779 Deutsche Börse-Aktien angenommen. Dies entspricht einem Anteil von 95,4158 % des Grundkapitals und der Stimmrechte. Bis zum Ablauf der Frist zur Geltendmachung des Andienungsrechtes am 4. November 2011 wurde das Angebot noch für weitere 3.169.942 Aktien angenommen. Dies entspricht einem Anteil von knapp unter 1,63 % des Grundkapitals und der Stimmrechte. Insgesamt wurden somit 189.230.721 Aktien im Rahmen des Tauschangebots eingereicht. Das entspricht einer Annahmequote von 97,04 %.

Untersagung des Zusammenschlusses durch EU-Kommission.

Nachdem die Europäische Kommission den Zusammenschluss am 1. Februar 2012 untersagt hatte, trat eine wesentliche Bedingung des Tauschangebots nicht ein. Das Tauschangebot ist dadurch unwirksam. Die bereits zum Umtausch eingereichten Aktien wurden in die ursprüngliche Wertpapierkennnummer zurückgebucht.

### **Übernahmeangebot der Terex Industrial Holding AG an die Aktionäre der Demag Cranes AG**

Am 2. Mai 2011 veröffentlichte die Terex Industrial Holding AG (TIH) ihre Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots an die Aktionäre der Demag Cranes AG (Demag Cranes) zu einem Preis von 41,75 Euro je Aktie. Die TIH ist ein Tochterunternehmen der börsennotierten Terex Corporation (Terex) aus Westport Connecticut, Vereinigte Staaten von Amerika. Erste Versuche der Kontaktaufnahme hatte es durch Terex bereits seit April 2010 gegeben. Im Sommer 2010 fanden intensivere Gespräche zwischen Terex und Demag Cranes statt und mündeten in einer Interessenbekundung seitens Terex mit einem geplanten Angebotspreis von 32 bis 35 Euro. Diese beendete aber letztendlich Demag Cranes im September 2010 unter Hinweis, dass eine Übernahme durch Terex nicht im Interesse von Demag Cranes sei. Im Februar und März 2011 versuchte Terex erneut, Verhandlungen mit Demag Cranes aufzunehmen, die wiederum abgelehnt wurden.



Das am 18. Mai 2011 veröffentlichte Angebot lehnten Vorstand und Aufsichtsrat der Demag Cranes am 31. Mai 2011 in der Stellungnahme nach § 27 WpÜG ab. Sie empfahlen den Aktionären, das Angebot nicht anzunehmen. Begründet wurde dies mit der nach Ansicht der Organe der Demag Cranes nicht angemessenen Gegenleistung von 41,75 Euro und den mit einer Übernahme verbundenen Nachteilen für die eigene Strategie der Demag Cranes. Nach der Stellungnahme gab es seitens Terex verschiedene Versuche der Kontaktaufnahme mit Demag Cranes, die schließlich in Sondierungsgesprächen am 14. und 15. Juni 2011 resultierten. Die Verhandlungen führten am 16. Juni 2011 zum Abschluss einer Vereinbarung über die Zusammenführung der beiden Unternehmen (Business-Combination-Agreement), die auch einen höheren Angebotspreis vorsah.

Am selben Tag erhöhte TIH formal den Angebotspreis auf 45,50 Euro. Vorstand und Aufsichtsrat der Demag Cranes sahen diesen erhöhten Angebotspreis in einer weiteren Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG als angemessen an und begrüßten die Übernahme und Zusammenführung. In der Folge wurde das Übernahmeangebot erfolgreich abgeschlossen; nach Ablauf der weiteren Annahmefrist verfügte TIH über ca. 81,83 % der Aktien und Stimmrechte an Demag Cranes.

### **Pflichtangebot der Clariant Verwaltungsgesellschaft mbH an die Aktionäre der Süd-Chemie AG**

Die Clariant Verwaltungsgesellschaft mbH (Clariant) erlangte am 18. April 2011 die Kontrolle im übernahmerechtlichen Sinn über die Süd-Chemie AG (Süd-Chemie) und veröffentlichte dies am 19. April 2011 gemäß den Vorgaben des WpÜG. Die von der BaFin am 16. Mai 2011 gestattete Angebotsunterlage für das Pflichtangebot zum Erwerb der Aktien der Süd-Chemie gegen Zahlung einer baren Gegenleistung in Höhe von 126,38 Euro pro Süd-Chemie-Aktie veröffentlichte Clariant am 17. Mai 2011. Bei der Bestimmung der Mindestgegenleistung musste Clariant auch Vorerwerbe berücksichtigen.



### **Festlegung der Mindestgegenleistung durch Vor-, Parallel- und Nacherwerbe**

Der Bieter eines Übernahme- oder Pflichtangebots ist bei der Festlegung der Gegenleistung nicht frei, sondern muss bestimmte Mindestgrenzen einhalten. So sieht beispielsweise § 4 WpÜG-Angebotsverordnung vor, dass die Gegenleistung für die Aktien einer Zielgesellschaft mindestens dem Wert der höchsten von dem Bieter, einer mit ihm gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft in den letzten sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Kontrollerrlangung bzw. der Absicht, ein Übernahmeangebot abzugeben, gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen muss. Dem Erwerb gleichgestellt sind Vereinbarungen, aufgrund derer die Übereignung von Aktien verlangt werden kann.

Vergleichbare Regelungen enthält das WpÜG für so genannte Parallelerwerbe im Zeitraum nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung der Annahmquote nach Ablauf der Annahmefrist (§ 31 Absatz 4 WpÜG), und für so genannte Nacherwerbe, die innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung der Annahmquote nach Ablauf der Annahmefrist außerhalb der Börse getätigt werden (§ 31 Absatz 5 WpÜG).

Clariant hatte aufgrund mehrerer Paket-Kaufverträge vom 16. Februar 2011 am 18. April 2011 insgesamt 5.415.113 Süd-Chemie-Aktien erworben und damit die Kontrolle erlangt. Als Gegenleistung gewährte Clariant dabei für einen Teil der Süd-Chemie-Aktien börsennotierte Aktien der Clariant AG mit Sitz in der Schweiz. Um die erbrachte Vorerwerbsgegenleistung beziffern zu können, musste Clariant daher den Wert der Aktien der Clariant AG ermitteln. Hierzu stellte Clariant auf den Höchstkurs der Aktien der Clariant AG an der Schweizer Börse zu den maßgeblichen Stichtagen ab. Auf den Durchschnittskurs der als Vorerwerbsgegenleistung gewährten Aktien analog §§ 5, 6 und 7 der WpÜG-Angebotsverordnung abzustellen, wäre vor dem Hintergrund des aus § 4 WpÜG-Angebotsverordnung resultierenden Gleichbehandlungsgrundsatzes nicht sachgerecht gewesen. Die Adressaten des Angebots sollen einem Einzelaktionär, der im Vorfeld eines Übernahmeangebots einen Paketzuschlag erhält, wirtschaftlich gleichgestellt werden.<sup>77</sup> Dies kann nur erreicht werden, wenn der Wert der Vorerwerbsgegenleistung auch aus der Sicht des Empfängers dieser Leistung ermittelt wird. In dem Fall, dass als Vorerwerbsgegenleistung börsennotierte Aktien gewährt werden, wird sich dieser Wert regelmäßig am aktuellem Börsenkurs der als Vorerwerbsgegenleistung gewährten Aktien ausrichten, da der Empfänger der Vorerwerbsgegenleistung die erworbenen Aktien zu diesem Preis veräußern könnte.

Maßgeblicher Stichtag für die Wertermittlung ist jeweils das Vorerwerbseignis. Gemäß § 4 WpÜG-Angebotsverordnung in Verbindung mit § 31 Absatz 6 WpÜG stellen sowohl die Vereinbarung der Vorerwerbsgegenleistung als auch deren Gewährung ein Vorer-

<sup>77</sup> Begründung Regierungsentwurf, BT-Drs. 17/7034, S. 80.

werbsergebnis dar. Clariant musste daher den Wert der Aktie der Clariant AG sowohl zum Zeitpunkt des Abschlusses der Vorerwerbsverträge als auch zum späteren Zeitpunkt ihres Vollzugs ermitteln und in der Angebotsunterlage mitteilen.

Bis zum Ablauf der Annahmefrist am 14. Juni 2011 wurde das Angebot für 295.356 Süd-Chemie-Aktien angenommen. Dies entspricht einem Anteil von 2,49 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Süd-Chemie. Die Gesamtzahl der Süd-Chemie-Aktien, für die das Angebot bis zum Ablauf der Annahmefrist angenommen wurde, zuzüglich der Süd-Chemie-Aktien, die von Clariant und der Clariant AG am Stichtag gehalten wurden bzw. der Clariant und der Clariant AG am Stichtag zuzurechnen waren, belief sich auf 11.679.449 Süd-Chemie-Aktien. Dies entspricht 98,64 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Süd-Chemie.

#### **Übernahmeangebot der Lenovo Germany Holding GmbH an die Aktionäre der Medion AG**

Die Lenovo Germany Holding GmbH (Lenovo) hat am 1. Juni 2011 ihre Absicht veröffentlicht, den Aktionären der Medion AG (Medion) ein Übernahmeangebot zu unterbreiten. Nach der Gestattung der Angebotsunterlage durch die BaFin am 27. Juni 2011 veröffentlichte Lenovo die Angebotsunterlage am 28. Juni 2011. Bei der Bestimmung der Mindestgegenleistung musste Lenovo Vorerwerbe berücksichtigen. Ein Teil der Vorerwerbsgegenleistung bestand in der Übertragung von börsennotierten Aktien der Muttergesellschaft der Lenovo (Lenovo Hong Kong). Aufgrund der gewählten Vertragsgestaltung konnte Lenovo aber von einer mehrfachen Bewertung der Vorerwerbsgegenleistung (zum Zeitpunkt der Vereinbarung und der Gewährung der Vorerwerbsgegenleistung) absehen, obwohl der Vertrag am 29. Juli 2011, also im Parallelerwerbszeitraum des § 31 Absatz 4 WpÜG, vollzogen wurde. Nach der Vereinbarung der Parteien sollte die Vorerwerbsgegenleistung aus einer Bar- und einer Tauschkomponente bestehen. Die insgesamt zu erbringende Vorerwerbsgegenleistung hatten die Parteien dabei aber betragsmäßig festgelegt. Wertschwankungen der Aktien der Lenovo Hong Kong zwischen der Vereinbarung des Vorerwerbs und dessen Vollzug musste Lenovo durch Anpassung der Barkomponente ausgleichen. Hierdurch war sichergestellt, dass der Gesamtwert der Vorerwerbsgegenleistung im Zeitraum zwischen Abschluss des Vorerwerbsvertrags und dessen Vollzug auch bei Schwankungen des Börsenkurses der Aktien der Lenovo Hong Kong konstant blieb.

Das Angebot der Lenovo wurde für insgesamt 4.564.927 Medion-Aktien angenommen. Dies entspricht einem Anteil von rund 9,43 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Medion. Bei Ablauf der weiteren Annahmefrist hielt Lenovo einschließlich der in der ursprünglichen Annahmefrist bereits angedienten 4.157.211 Medion-Aktien insgesamt 29.280.494 Medion-Aktien. Dies entspricht einem Anteil von rund 60,47 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Medion AG.

### Übernahmeangebot der Engine Holding GmbH an die Aktionäre der Tognum AG

Die Engine Holding GmbH ist ein gemeinsames Tochterunternehmen der Daimler AG und der Rolls-Royce Group plc und veröffentlichte am 9. März 2011 die Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots an die Aktionäre der Tognum AG. Die Angebotsunterlage wurde am 6. April 2011 veröffentlicht. Das Übernahmeangebot stand unter zahlreichen Bedingungen, vor allem hinsichtlich der fusionskontrollrechtlichen Freigabe der Übernahme in einer Vielzahl von Jurisdiktionen. Erstmals wurde eine so genannte Compliance-Bedingung aufgenommen und von der BaFin zugelassen. Unter Compliance versteht man die Einhaltung von Verhaltensregeln, Gesetzen und Richtlinien. Inhaltlich umfasste die konkrete Bedingung Rechtsverstöße wie Bestechung und Vorteilsgewährung sowie – generalklauselartig – Verstöße gegen ethische Vorschriften des jeweils geltenden Rechts. Generalklauseln lässt die BaFin bei Bedingungen nur sehr restriktiv zu, da im Hinblick auf die Transparenz des Angebotsverfahrens für den Aktionär der Zielgesellschaft nachvollziehbar bleiben muss, ob eine Bedingung eingetreten oder ausgefallen ist. In diesem Angebotsverfahren hat die BaFin eine weitreichende Bezugnahme auf alle anwendbaren Vorschriften als zulässig erachtet, da die Klärung der Frage des Bedingungseintritts der Stellungnahme eines unabhängigen Gutachters oblag. Durch diese Struktur wurde aus Sicht der BaFin eine ausreichende Transparenz sichergestellt.

## 4.2 Befreiungsverfahren

● 56 Befreiungsanträge.

Die BaFin erhielt 56 Anträge auf Befreiung bzw. Nichtberücksichtigung (Vorjahr: 78). In 17 Fällen beantragten Stimmrechtsinhaber die Nichtberücksichtigung der Stimmrechte nach § 36 WpÜG (Vorjahr: 11), 39 Anträge waren Befreiungsanträge gemäß § 37 WpÜG (Vorjahr: 63). Die BaFin gab 42 Anträgen statt (Vorjahr: 50) und lehnte drei ab. Fünf Anträge nahmen die Antragsteller zurück, fünf Anträge befanden sich zum Ablauf des Berichtsjahres noch in Bearbeitung.

● Zusammentreffen mehrerer Befreiungsgründe.

Die BaFin befreite am 20. April 2011 die NCR GmbH und ihre US-amerikanische Muttergesellschaft NCR Corporation nach § 37 WpÜG von der Abgabe eines Pflichtangebots für die Turbon AG. Diese Entscheidung kennzeichnete, dass ihr gleichzeitig drei besondere Befreiungsgründe zugrunde lagen. Die besonderen Befreiungsgründe sind in § 9 WpÜG-Angebotsverordnung niedergelegt und konkretisieren einzelne Befreiungsalternativen des generalklauselartig weit gefassten § 37 WpÜG.

Die Turbon AG beabsichtigte die Einziehung eigener Aktien. Wegen der somit geringeren Grundkapitalziffer war davon auszugehen, dass das ansonsten stückmäßig unverändert bleibende Aktienpaket der NCR GmbH prozentual über 30 % ansteigen würde. Bei einer solchen passiven Kontrollerlangung kann die BaFin eine Befreiung erteilen, da die Kontrollerlangung ohne aktives Zutun des Aktio-

närs erfolgt und der Gesetzgeber es in solchen Fällen als nicht sachgerecht erachtet hat, ein Pflichtangebot einzufordern. Es waren ferner zwei weitere besondere Befreiungsgründe im Hinblick auf „die tatsächliche Möglichkeit zur Ausübung der Kontrolle“ (§ 37 WpÜG) erfüllt: Zum einen verfügte ein anderer Aktionär, die HBT Holdings GmbH, über einen größeren Stimmrechtsanteil als die beiden Antragstellerinnen. Zum anderen war aufgrund der Hauptversammlungspräsenzen der vorangehenden drei Jahre nicht davon auszugehen, dass die NCR GmbH in der Hauptversammlung der Turbon AG zukünftig über eine Mehrheit verfügen wird.

Alle drei Befreiungsgründe haben eine Ermessensentscheidung der BaFin zur Folge, in der regelmäßig die Grundlagen der Entscheidung durch Nebenbestimmungen abgesichert werden. Bei einer passiven Kontrollerlangung verbietet die BaFin in der Regel, weitere Aktien aktiv hinzuzuerwerben. Bezüglich der Turbon AG waren die Nebenbestimmungen jedoch wegen mehrerer Befreiungsgründe so aufeinander abzustimmen, dass die NCR GmbH weitere Aktien der Turbon AG hinzuzuerwerben durfte, solange ihr Stimmrechtsanteil niedriger als der Stimmrechtsanteil der HBT Holdings GmbH blieb und eine Mehrheit in der Hauptversammlung nicht erreicht wurde.

### 4.3 Bußgeldverfahren

Die BaFin leitete 2011 wegen des Verdachts von Verstößen gegen übernahmerechtliche Vorschriften insgesamt 14 neue Bußgeldverfahren ein (Vorjahr: 16). Aus den Vorjahren waren noch 41 Verfahren anhängig. Die BaFin verhängte in drei Fällen Bußgelder von bis zu 15.000 Euro (Vorjahr: 5). Sie stellte 16 Verfahren ein, überwiegend aus Opportunitätsgründen (Vorjahr: 26). In fünf Fällen belehrte sie die Betroffenen. Ende 2011 waren noch 36 Verfahren anhängig.

● Kaufangebot im elektronischen Bundesanzeiger.

## 5 Bilanzkontrolle

### 5.1 Überwachung von Unternehmensabschlüssen

Der Bilanzkontrolle unterliegen Abschlüsse von deutschen und ausländischen Unternehmen, deren Wertpapiere in Deutschland zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind. Insgesamt 873 Unternehmen aus 22 Ländern (Vorjahr: 915 Unternehmen aus 19 Ländern) unterlagen zum 1. Juli 2011 dem zweistufigen Enforcementverfahren der BaFin und der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR): 728 aus Deutschland, 113 aus anderen europäischen Ländern (76 davon aus EU-Mitgliedstaaten) und 32 aus sechs nichteuropäischen Staaten. Bei der Prüfung ausländischer Unternehmen stimmt sich die BaFin mit den Aufsichtsbehörden der jeweiligen Heimatstaaten ab.

● 873 Unternehmen unter Bilanzkontrolle.

Tabelle 33

**Länderverteilung der Unternehmen unter Bilanzkontrolle**

Stand 01.07.2011

|                          |            |
|--------------------------|------------|
| Deutschland              | 728        |
| Jersey, Kanalinseln      | 25         |
| Niederlande              | 24         |
| USA                      | 22         |
| Österreich               | 16         |
| Luxemburg                | 11         |
| Schweiz                  | 9          |
| Großbritannien           | 8          |
| Irland                   | 7          |
| Israel                   | 4          |
| Frankreich               | 3          |
| Japan                    | 3          |
| Finnland                 | 2          |
| Italien                  | 2          |
| Spanien                  | 2          |
| Cayman Inseln            | 1          |
| Guernsey, Kanalinseln    | 1          |
| Island                   | 1          |
| Isle of Man              | 1          |
| Kanada                   | 1          |
| Niederländische Antillen | 1          |
| Schweden                 | 1          |
| <b>Summe</b>             | <b>873</b> |

Die DPR schloss im Berichtsjahr 110 Prüfungen ab (Vorjahr: 118), davon 90 Stichprobenprüfungen, sechs Anlassprüfungen und 14 Prüfungen auf Verlangen der BaFin.<sup>78</sup>

Die BaFin schloss 32 Bilanzkontrollverfahren ab (Vorjahr: 30), 30 davon mit einer Fehlerveröffentlichungsanordnung. Von den 32 Verfahren hatte die DPR zuvor in 25 Fällen den Fehler im Einvernehmen mit dem Unternehmen festgestellt. Den übrigen sieben Fällen lagen eigene Fehlerfeststellungsverfahren der BaFin zugrunde, von denen fünf mit einer Fehlerfeststellung endeten. Eigene Fehlerfeststellungsverfahren führt die BaFin etwa dann durch, wenn ein Unternehmen die Fehlerfeststellung der Prüfstelle nicht akzeptiert oder mit dieser nicht kooperiert. In fünf der sieben Fehlerfeststellungsverfahren der BaFin hatten die Unternehmen die Fehlerfeststellung der DPR nicht anerkannt. Vier dieser Verfahren schloss die BaFin mit einer Fehlerfeststellung ab, ein Verfahren endete ohne eine solche. Von den zwei weiteren Verfahren, bei denen die Unternehmen die Kooperation mit der DPR verweigert hatten, beendete die BaFin eines mit Fehlerfeststellung. Die Fehlerfeststellungsverfahren bei der BaFin betrafen dabei ein breites Spektrum an Rechnungslegungsfehlern; dabei lag ein Schwerpunkt auf der Lageberichterstattung. Bei allen mit einer Fehlerfeststellung abgeschlossenen Verfahren ordnete die BaFin die Bekanntmachung der festgestellten Fehler an.

Zum Jahresende waren noch 14 Fälle bei der BaFin anhängig. Eine Übersicht der abgeschlossenen Fehlerfeststellungs- und Fehlerveröffentlichungsverfahren ist nachfolgend dargestellt.

Tabelle 34

**Enforcementverfahren der BaFin von Juli 2005 bis Dezember 2011**

|   | Fehlerfeststellung: ja | Fehlerfeststellung: nein | Fehlerveröffentlichung: ja | Fehlerveröffentlichung: nein |
|---|------------------------|--------------------------|----------------------------|------------------------------|
| 1) Unternehmen akzeptiert DPR-Fehlerfeststellung  | 131                    |                          | 128                        | 3                            |
| 2) Unternehmen akzeptiert DPR-Fehlerfeststellung nicht  | 27                     | 6                        | 25                         | 2                            |
| 3) Unternehmen verweigert Kooperation mit DPR   | 2                      | 6                        | 2                          | 0                            |
| 4) BaFin hat wesentliche Zweifel an Richtigkeit des Prüfungsergebnisses oder am Verfahren der DPR | 3                      | 0                        | 2                          | 1                            |
| 5) Ansichziehen der Prüfung (Banken und Versicherungen)   | 0                      | 0                        | 0                          | 0                            |
| <b>Gesamt</b>   | <b>163</b>             | <b>12</b>                | <b>157</b>                 | <b>6</b>                     |

Europäische Koordination der Bilanzkontrolle durch ESMA.

Die Anfang 2011 geschaffene Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA nimmt bei der Überwachung von Unternehmensabschlüssen eine zunehmend bedeutende Rolle ein. Ihr Spektrum reicht von der Beurteilung konkreter Bilanzierungsfragen

<sup>78</sup> Quelle: DPR.

bis hin zur Harmonisierung der europäischen Enforcementsysteme. Über die European Enforcers' Coordination Sessions (EECS) etwa koordiniert ESMA die europaweiten Aktivitäten zur Überwachung von Unternehmensabschlüssen. Dadurch soll auf eine möglichst einheitliche Anwendung der International Financial Reporting Standards (Internationale Rechnungslegungsstandards – IFRS) hingewirkt werden, um den Anlegerschutz und das Vertrauen in die europäischen Kapitalmärkte zu stärken. Im EECS sind 38 Mitglieder aus 29 EU-/EWR-Staaten vertreten, darunter auch die BaFin. Der Ausschuss besitzt keine Entscheidungsbefugnis; die Lastverantwortung liegt beim zuständigen nationalen Aufseher.

### ESMA-Initiative zur Bilanzierung griechischer Staatsanleihen

Ein europaweit koordiniertes Vorgehen verfolgte ESMA gemeinsam mit den nationalen Aufsehern 2011 beispielsweise bei der Bilanzierung griechischer Staatsanleihen. Dazu wurde bei 53 ausgewählten europäischen Banken und Versicherungsunternehmen die Bilanzierungspraxis in den Halbjahresabschlüssen zum 30. Juni 2011 analysiert. Schwerpunktartig ging es dabei um die Frage, ob zu diesem Stichtag erforderliche Wertberichtigungen auf griechische Staatsanleihen unzulässigerweise unterblieben waren. ESMA wollte damit überprüfen, ob die Unternehmen europaweit regelkonform bilanzieren. Die Ergebnisse der Untersuchung veröffentlichte sie im November 2011.

Unterschiede in der Bilanzierungspraxis bestanden darin, dass einige Institute griechische Staatsanleihen bis auf den Marktwert am 30. Juni 2011 abgeschrieben hatten, während dies bei anderen nicht der Fall war. Zudem zeigten sich auch bei der prozentualen Höhe der vorgenommenen Abschreibungen im Verhältnis zu den Buchwerten der Papiere Differenzen. Unterschiedliche Abschreibungshöhen sind allerdings kein zwingender Hinweis auf eine fehlerhafte Bilanzierung, sondern können verschiedene Ursachen haben. Zunächst sieht der relevante internationale Rechnungslegungsstandard an sich bereits **mehrere Bewertungskategorien** vor, von denen nur bei einem Teil der Marktwert als relevante Größe für die Folgebewertung heranzuziehen ist (zum Beispiel beim Halten von Staatsanleihen zu Handelszwecken). Der andere Teil der Bewertungskategorien toleriert hingegen auch geringere Abschreibungen (zum Beispiel, wenn eine Staatsanleihe bis zur Endfälligkeit gehalten werden soll).

Bei einer **Bewertung von Staatsanleihen zu Marktwerten** sind unterschiedliche Abschreibungsprozentsätze im Verhältnis zum Buchwert nicht überraschend. Denn zum 30. Juni 2011 gab es – abhängig von der Restlaufzeit – deutliche Unterschiede in der Höhe der Marktwerte griechischer Staatsanleihen. Während etwa Staatsanleihen mit sehr kurzer Restlaufzeit vergleichsweise hohe Marktwerte aufwiesen, war bei langlaufenden Anleihen das Gegenteil der Fall. Dies führte dazu, dass die Höhe der notwendigen Abschreibungen in Abhängigkeit von der Restlaufzeit des gehaltenen An-

leiheportfolios von Finanzinstitut zu Finanzinstitut unterschiedlich ausfallen konnte. Eine weitere Ursache für die unterschiedlichen Abschreibungsprozentsätze war in einigen Fällen, dass Unternehmen kurz vor dem 30. Juni 2011 griechische Papiere zu bereits geringen Marktwerten (zum Beispiel im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses) erworben hatten und entsprechend nur verhältnismäßig wenig abschreiben mussten.

Bei den **anderen Bewertungskategorien** in dem relevanten internationalen Rechnungslegungsstandard müssen Unternehmen gehaltene Anleihen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerten. Bei der Frage der Wertminderung griechischer Staatsanleihen, die in dieser Bewertungskategorie gehalten wurden, war insbesondere entscheidend, inwieweit die Anleihen vor 2020 fällig werden und somit zum privaten Gläubigerbeteiligungsprogramm vom Juli 2011 zählen oder längere Laufzeiten aufweisen. Bei den Anleihen mit Fälligkeiten nach 2020 hing die Höhe der erforderlichen Abschreibungen ganz entscheidend davon ab, wie der Bilanzsteller die Erfolgsaussichten des Hilfsprogramms für Griechenland einschätzte. Somit konnte auch das Verhältnis der in einem Portfolio enthaltenen Anleihen mit Laufzeiten vor und nach 2020 Auswirkungen auf die Höhe des Abschreibungsprozentsatzes haben.

In die ESMA-Untersuchung wurden auch die Halbjahresabschlüsse zwölf deutscher Banken und Versicherer einbezogen. Bei diesen fanden sich keine konkreten Anhaltspunkte für Verstöße gegen Rechnungslegungsvorschriften, die zur Einleitung eines anlassbezogenen Bilanzkontrollverfahrens führten.

ESMA überarbeitet CESR Standards.

Um das europäische Enforcement weiter zu harmonisieren, überarbeitet ESMA die CESR Standards No. 1 und No. 2 on Financial Information. Diese Regelungen zum Enforcement der Rechnungslegung hatte die Vorgängerorganisation CESR (Committee of European Securities Regulators) 2003 und 2004 veröffentlicht. Der CESR Standard No. 1 (Enforcement of Standards on Financial Information in Europe) empfahl den Mitgliedstaaten eine EU-weit harmonisierte Grundstruktur einer nationalen Bilanzkontrolle. Der CESR Standard No. 2 (Coordination of Enforcement Activities) regte darüber hinaus ein System an, in dem nationale Enforcementaktivitäten europaweit koordiniert werden. Die beiden CESR-Standards bilden den einheitlichen Rahmen für die Überwachung der Rechnungslegung in Europa und haben auch bei Erlass des deutschen Bilanzkontrollgesetzes 2005 Berücksichtigung gefunden.

Die Modifizierung der Standards erfolgt in zwei Phasen. In der ersten, die 2011 abgeschlossen wurde, hat ESMA Daten über alle Enforcementsysteme in Europa erhoben (Fact Finding). In der zweiten Phase werden die CESR Standards No. 1 und No. 2 überarbeitet (Revision of the Standards) und konsultiert. Dieser Prozess soll Ende 2012 abgeschlossen sein. Die BaFin vertritt bei der Überarbeitung der Standards die deutschen Interessen. Offen ist noch, welche Bindungswirkung die Standards zukünftig haben werden.





## 5.2 Veröffentlichung von Finanzberichten

Kapitalmarktorientierte Unternehmen müssen ihre gesamten Finanzberichte online zur Verfügung stellen und vorab darüber informieren, wo und ab wann diese – in der Regel auf der eigenen Homepage – abgerufen werden können (Hinweisbekanntmachung). Dazu zählen Jahres- und Halbjahresfinanzberichte sowie Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung.

Die BaFin hatte sich nach Inkrafttreten der Änderungen der Finanzberichterstattungspflichten durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz 2007 bei ihren Prüfungen auf die zahlreichen Emittenten konzentriert, die ihre Finanzberichterstattungspflichten dauerhaft nicht erfüllt hatten. Mittlerweile ist hier – auch aufgrund der geführten Verwaltungsverfahren zur Durchsetzung dieser Pflichten – eine positive Tendenz erkennbar. Die BaFin kontrolliert deshalb nun schwerpunktmäßig, ob die Unternehmen ihre Finanzberichte auch fristgerecht veröffentlichen.

Internetpublikation weiter im Fokus.

2011 prüfte die BaFin in rund 2.400 Fällen, ob die Internetveröffentlichung der Finanzberichte tatsächlich pünktlich erfolgte (Vorjahr: 1.150). Dies bedeutet, dass jeder Emittent durchschnittlich mehrmals im Jahr im Fokus der Aufsicht stand. In 53 Fällen fand die BaFin zum jeweiligen Prüfungszeitpunkt keinen Finanzbericht auf der Homepage des Unternehmens (Vorjahr: 47). Darüber hinaus war in Einzelfällen überhaupt keine Internetseite mit etwaigen Finanzinformationen zu ermitteln.

Zwangsgelder von bis zu 114.000 Euro angedroht.

Die BaFin eröffnete sechs Verwaltungsverfahren (Vorjahr: 34), bei denen es um die Nacherfüllung von rund 60 unterlassenen Veröffentlichungen oder Übermittlungen ging (Vorjahr: 200). Aus dem Vorjahr waren noch 20 Verwaltungsverfahren anhängig. Sie schloss 14 Verwaltungsverfahren ab (Vorjahr: 45), nachdem die Emittenten ihre Pflichten nachgeholt hatten. In über der Hälfte dieser Fälle musste die BaFin Zwangsgelder in Höhe von bis zu 27.500 Euro androhen und diese in fünf Fällen schließlich auch festsetzen. In drei Verfahren zahlten die Emittenten die festgesetzten Zwangsgelder ein, ohne jedoch ihre Pflichten nachzuholen. Daher drohte die BaFin weitere Zwangsgelder in Höhe von bis zu 35.000 Euro an. In einem dieser Fälle holte der Emittent danach seine Finanzberichterstattungspflichten nach. In zwei Verfahren setzte die BaFin ein zweites Zwangsgeld in Höhe von bis zu 35.000 Euro fest. In beiden Fällen musste sie ein drittes Zwangsgeld in Höhe von bis zu 66.000 Euro androhen. Daraufhin holte ein Emittent seine Finanzberichterstattung nach. Bei dem anderen Emittenten war hingegen ein angedrohtes viertes Zwangsgeld in Höhe von 114.000 Euro erforderlich, bevor auch dieser schließlich seine Pflichten erfüllte.

Ende 2011 waren noch zwölf Verwaltungsverfahren mit rund 220 Nacherfüllungspflichten offen. In sechs Fällen drohte die BaFin bisher Zwangsgelder von bis zu 17.000 Euro an und setzte diese in fünf Verfahren auch fest. In einem Fall musste sie ein zweites Zwangsgeld in Höhe von 28.000 Euro verhängen.

18 Bußgelder verhängt.

Wegen des Verdachts von Verstößen gegen die Finanzberichterstattungspflichten leitete die BaFin 44 Bußgeldverfahren ein (Vorjahr: 95). Aus den Vorjahren waren noch 96 Verfahren offen. In 18 Fällen verhängte die BaFin Bußgelder von bis zu 19.000 EUR (Vorjahr: 14). 19 Verfahren stellte sie ein (Vorjahr: 5), 18 davon aus Opportunitätsgründen. Zwei Einstellungen wurden mit einer Belehrung verbunden. Ende 2011 waren 103 Verfahren anhängig.

## 6 Aufsicht über das Investmentgeschäft

Die deutsche Fondsbranche hatte mit den Folgen der Finanzkrise zu kämpfen. Nur vereinzelt zeigten sich positive Entwicklungen, zu einer breiten Erholung des Marktes kam es jedoch nicht.

Neben der Krisenbewältigung stand das Jahr 2011 für die BaFin und die Fondsbranche im Zeichen der Umsetzung der OGAW-IV-Richtlinie (Richtlinie 2009/65/EG) in deutsches Recht. Die BaFin wirkte an der Schaffung der gesetzlichen Rahmenbedingungen mit und konnte durch die rechtzeitige Genehmigung der angepassten Vertragsbedingungen richtlinienkonformer Fonds die Umsetzung zum 1. Juli 2011 erfolgreich abschließen. Darüber hinaus informierte die Aufsicht über die neuen Anforderungen sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene in mehreren Workshops und Seminaren.

Die BaFin führte 48 Aufsichtsbesuche und Jahresgespräche vor Ort durch. Akute Problemstellungen erörterte sie zudem in 40 anlassbezogenen Gesprächen, wobei der Schwerpunkt wie bereits im Vorjahr bei den offenen Immobilienfonds lag.

### 6.1 Kapitalanlagegesellschaften

2011 erhielten fünf deutsche Kapitalanlagegesellschaften erstmals eine Erlaubnis zur Verwaltung von Investmentvermögen nach dem Investmentgesetz (InvG). Eine Kapitalanlagegesellschaft wurde mit einer anderen Kapitalanlagegesellschaft fusioniert. Zum Jahresende verfügten damit 77 Kapitalanlagegesellschaften über eine Erlaubnis nach dem InvG (Vorjahr: 73). Wie im Vorjahr beantragten fünf Kapitalanlagegesellschaften Erlaubniserweiterungen, zwei davon für die Fondskategorie „Sonstige Sondervermögen“.

2.147 Publikums- und 3.745 Spezialfonds.

Die Kapitalanlagegesellschaften verwalteten Ende 2011 insgesamt 5.892 Sondervermögen (Vorjahr: 5.997) mit einem Vermögen in Höhe von 1.139 Mrd. Euro (Vorjahr: 1.137 Mrd. Euro). Davon waren 2.147 Publikumsfonds (Vorjahr: 2.210) mit einem Vermögen von 314,9 Mrd. Euro (Vorjahr: 339,6 Mrd. Euro) und 3.745 Spezi-

alfonds (Vorjahr: 3.787) mit einem Vermögen von 823,8 Mrd. Euro (Vorjahr: 797,4 Mrd. Euro). Von den Publikumsfonds waren 260 in Form eines Dachfonds oder Dach-Hedgefonds organisiert (Vorjahr: 265), bei den Spezialfonds fanden sich 70 Dachfonds und Dach-Hedgefonds (Vorjahr: 72).

2011 wurden insgesamt 14 Publikums-Sondervermögen fusioniert, bei 45 Publikums-Sondervermögen wurde das Verwaltungsrecht auf eine andere Kapitalanlagegesellschaft übertragen. Aufgelöst wurden insgesamt 65 Publikums-Sondervermögen.

Das (Netto-)Mittelaufkommen von Publikumsfonds und Spezialfonds – also sämtliche Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen abzüglich aller Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen – betrug Ende des Jahres insgesamt 45,2 Mrd. Euro. Der (Brutto-)Mittelzufluss belief sich auf insgesamt 231,3 Mrd. Euro, davon entfielen 101,4 Mrd. Euro auf Publikumsfonds und 129,9 Mrd. Euro auf Spezialfonds.

Neben den Publikums- und Spezialfonds gab es 16 Investmentaktiengesellschaften mit variablem Kapital, die insgesamt 101 Teilgesellschaftsvermögen aufgelegt hatten. Das Gesamtvolumen dieser Investmentaktiengesellschaften und Teilgesellschaftsvermögen betrug rund 15 Mrd. Euro.

● Neugenehmigungen weiter rückläufig.

Gegenüber 2010 ging die Zahl der Neugenehmigungen erheblich zurück: Es wurden lediglich 88 neue Sondervermögen genehmigt (Vorjahr: 153). Verglichen mit der Entwicklung der letzten Jahre bedeutet dies einen neuen Tiefststand (2009: 147, 2008: 278). Eine Ursache hierfür ist die Finanzkrise, die sich nach wie vor negativ auf den Fondsmarkt auswirkt. Ob die Talsohle bereits erreicht ist und die geringe Zahl gleichzeitig eine Konsolidierung auf dem Fondsmarkt bedeutet, wird das nächste Jahr zeigen.

### Risikoorientierte Aufsicht

● Risikoorientierte Planung und Steuerung der Aufsichtsintensität.

2011 führte die BaFin zum dritten Mal eine gesamtheitliche Betrachtung der Risikostrukturen von Kapitalanlagegesellschaften durch. Die BaFin nutzt die hierbei gewonnenen Erkenntnisse, um die Intensität der Aufsicht über die einzelnen Gesellschaften risikoorientiert zu gewichten 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 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 35

**Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011**

| Kapitalanlage-<br>gesellschaften |         | Qualität der KAGen |   |   |   | Summe |
|----------------------------------|---------|--------------------|---|---|---|-------|
|                                  |         | A                  | B | C | D |       |
| Auswirkung                       | hoch    | 30                 | 3 | 2 | 0 | 35    |
|                                  | mittel  | 12                 | 1 | 1 | 0 | 14    |
|                                  | niedrig | 16                 | 5 | 0 | 0 | 21    |
|                                  | Summe   | 58                 | 9 | 3 | 0 | 70*   |

\* Die fünf Kapitalanlagegesellschaften, die erst 2011 die Erlaubnis zur Verwaltung von Investmentvermögen nach dem InvG erhalten haben, wurden noch nicht klassifiziert. Eine endgültige Klassifizierung steht für zwei weitere Gesellschaften noch aus.

**6.2 Investmentfonds**

● Krisenbedingte Finanz- und Liquiditätsrisiken.

Die BaFin überprüfte schwerpunktmäßig die Finanz- und Liquiditätsrisiken in den inländischen Sondervermögen. Insbesondere ließ sie sich regelmäßig über Investments in Anleihen berichten, die von einigen Staaten der Eurozone begeben worden waren. Im Zentrum der Aufsichtstätigkeit stand auch die weiterhin andauernde Krise bei den offenen Immobilienfonds, die 2011 (mit-)ursächlich für die Schließung von drei Dachfonds war. Bei zwei dieser Dachfonds haben die Kapitalanlagegesellschaften zwischenzeitlich die Verwaltung gekündigt. Nach Abschluss der Kündigungsfrist sind die Fonds zu liquidieren. Die BaFin fragte weiter täglich Portfoliostruktur und Liquidität bei Dachfonds ab, die Anteile an Immobilien-Sondervermögen als Zielfonds halten.

Neben diesen drei Dachfonds und den offenen Immobilienfonds, die 2011 krisenbedingt die Anteilrücknahme aussetzten, mussten keine weiteren Investmentfonds geschlossen werden. Die beiden bereits Ende 2010 noch geschlossenen Sondervermögen blieben auch 2011 geschlossen.

● Trotz Aufwärtstrend weiterhin große Unterschiede bei Ertragslage.

Die Prüfungsberichte, die die BaFin auswertete, zeigten, dass sich trotz der spürbaren Folgen der Finanzkrise bei den meisten Kapitalanlagegesellschaften das Provisionsergebnis und damit die Ertragslage im Vergleich zum Vorjahr erheblich verbessert hat. 54 Kapitalanlagegesellschaften konnten ihr Provisionsergebnis gegenüber dem Vorjahr steigern, bei sechs Kapitalanlagegesellschaften betrug die Mehreinnahmen gegenüber dem Vorjahr sogar teils deut-

lich mehr als 50 %. Einen Rückgang ihres Provisionsergebnisses mussten 16 Gesellschaften verkraften, drei hiervon teilweise mit Verlusten von über 20 %.

Anzahl an Beschwerden deutlich zurückgegangen.

Die Anzahl der Beschwerden zum Investmentbereich war 2011 im Vergleich zu den Vorjahren deutlich rückläufig. Dies lässt den Schluss zu, dass eine gewisse Marktberuhigung stattgefunden hat. Wurden 2010 noch 242 Beschwerden bei der BaFin eingereicht, so reduzierte sich diese Zahl 2011 auf 130. Sie bezogen sich überwiegend erneut auf die Wertentwicklung einzelner Sondervermögen während der Finanzkrise.

Investment-Schlichtungsstelle.

Zur außergerichtlichen Streitbeilegung von verbraucherrechtlichen Streitigkeiten nach dem InvG hat die BaFin zum 1. Juli 2011 eine unabhängige Schlichtungsstelle eingerichtet. Sie bietet Verbrauchern die Möglichkeit, bei investmentrechtlichen Streitigkeiten zwischen ihnen und ihren Vertragspartnern den streitigen Sachverhalt nicht durch ein Gericht, sondern durch einen Schlichter klären zu lassen. Die Inanspruchnahme der Schlichtungsstelle soll jedoch ein Gerichtsverfahren nicht ersetzen, sondern dem Verbraucher eine weitere Option zur Streitbeilegung geben.

Ausgesetzte Anteilscheinrücknahme und Abwicklung.

### 6.3 Immobilienfonds

Das Jahr 2011 war geprägt durch eine weiter steigende Anzahl von offenen Immobilien-Publikumsfonds, die zunächst die Rücknahme der Anteilscheine vorübergehend aussetzten und sich nunmehr nach Ausspruch der Kündigung durch die verwaltende Kapitalanlagegesellschaft in Abwicklung befinden. Von den insgesamt 48 offenen Immobilienfonds war es weiteren vier Fonds von drei Kapitalanlagegesellschaften nicht gelungen, innerhalb der gesetzlich vorgesehenen Frist von zwei Jahren eine nachhaltige Wiederöffnung des Sondervermögens herbeizuführen.<sup>79</sup> Im Vorjahr war dies bei drei Fonds der Fall gewesen. Um die Immobilienfonds auflösen zu können, kündigten die Kapitalanlagegesellschaften deshalb die Verwaltung des Immobilien-Publikumsfonds mit einer Frist von jeweils bis zu drei Jahren. Die Kapitalanlagegesellschaften der in Abwicklung befindlichen Fonds streben an, während der Kündigungsfrist sämtliche Fondsimmobilien zu veräußern.<sup>80</sup> Bei einem Immobilien-Publikumsfonds sind bereits alle Immobilien veräußert worden.<sup>81</sup> Die Kapitalanlagegesellschaften zahlen den Anlegern aus den Veräußerungserlösen einen halbjährlichen Abschlag aus, soweit



<sup>79</sup> TMW Immobilien Weltfonds (gekündigt zum Ablauf des 31.05.2014), DEGI GLOBAL BUSINESS (gekündigt zum Ablauf des 30.06.2014), AXA Immoselect (gekündigt zum Ablauf des 20.10.2014), DEGI INTERNATIONAL (gekündigt zum Ablauf des 15.10.2014).

<sup>80</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), TMW Immobilien Weltfonds (gekündigt zum Ablauf des 31.05.2014), DEGI GLOBAL BUSINESS (gekündigt zum Ablauf des 30.06.2014), AXA Immoselect (gekündigt zum Ablauf des 20.10.2014), DEGI INTERNATIONAL (gekündigt zum Ablauf des 15.10.2014).

<sup>81</sup> KanAm US-grundinvest Fonds.

diese Erlöse nicht zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung der verbleibenden Immobilien und zur Erfüllung von Verbindlichkeiten benötigt werden. Nach Ablauf der Kündigungsfrist geht das verbleibende Fondsvermögen auf die Depotbank über, die den Fonds abwickelt und den Erlös an die Anleger verteilt.

● 2012 wegweisendes Jahr.

Bei sechs weiteren Immobilien-Publikumsfonds, die die Rücknahme der Anteilscheine in 2010 ausgesetzt haben, steht die Entscheidung über die Möglichkeit einer nachhaltigen Wiederöffnung des Fonds im Laufe des Jahres 2012 an. Bei vier Fonds läuft die Zweijahresfrist bereits im Mai 2012 aus, bei zwei Fonds endet sie im Oktober bzw. November 2012.<sup>82</sup> Ein weiterer Immobilien-Publikumsfonds hat die Anteilrücknahme 2011 für eine Frist von zunächst drei Monaten ausgesetzt.<sup>83</sup> Aktuell sind damit 14 Immobilienfonds von insgesamt 48 offenen Immobilienfonds von einer vorübergehenden Aussetzung der Anteilrücknahme oder ihrer Abwicklung betroffen. Damit sind mehr als 25 % der in offenen Immobilienfonds investierten Anlegergelder dem Zugriff der Anteilinhaber entzogen. Bei Aufsichtsgesprächen informiert sich die BaFin regelmäßig über den aktuellen Sachstand der in Aussetzung oder Abwicklung befindlichen Fonds. Darüber hinaus erhält sie regelmäßig schriftliche Sachstandsberichte der Kapitalanlagegesellschaften zu den aktuellen Verkaufsbemühungen hinsichtlich der betroffenen Immobilienfonds.

● Katastrophe in Japan.

Eine weitere Kapitalanlagegesellschaft hat 2011 die Rücknahme der Anteilscheine vorübergehend infolge außergewöhnlicher Umstände ausgesetzt (§ 37 Absatz 2 InvG).<sup>84</sup> Grund dafür war die Nichtbewertbarkeit der in Japan gelegenen Immobilien des Fonds – rund 20 % des damaligen Wertes des Sondervermögens – aufgrund der Folgen des Erdbebens und der Nähe der nahezu ausschließlich im Großraum Tokio gelegenen Objekte zu den havarierten Nuklearanlagen in Fukushima. Die Aussetzung der Anteilrücknahme wurde nach drei Monaten beendet, nachdem die Immobilien-Sachverständigen zu dem Ergebnis gekommen waren, dass eine Bewertung der Immobilien wieder möglich sei.

● Erhöhtes Beschwerdeaufkommen.

Infolge der noch andauernden Aussetzung der Rücknahme von Anteilen oder der Abwicklung bei 14 offenen Immobilienfonds kam es im Berichtsjahr erneut zu zahlreichen Beschwerden und Anfragen (91, Vorjahr: 106).

### Allgemeine Entwicklung der Immobilienfonds

Ende 2011 verwalteten 21 deutsche Kapitalanlagegesellschaften 48 Immobilien-Publikumsfonds (Vorjahr: 48) mit einem Volumen von 86 Mrd. Euro (Vorjahr: 86,6 Mrd. Euro) sowie 176 Spezial-Sondervermögen in Form von Immobilien-Sondermögen (Vorjahr: 153) mit Nettoinventarwerten von zusammen 32,8 Mrd. Euro (Vorjahr: 29,6 Mrd. Euro).

<sup>82</sup> KanAm grundinvest Fonds, SEB ImmoInvest, CS EUROREAL, AXA Immosolutions (alle 05/2012), UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe (10/2012), DEGI GERMAN BUSINESS (11/2012).

<sup>83</sup> SEB Global Property Fund (03/2012).

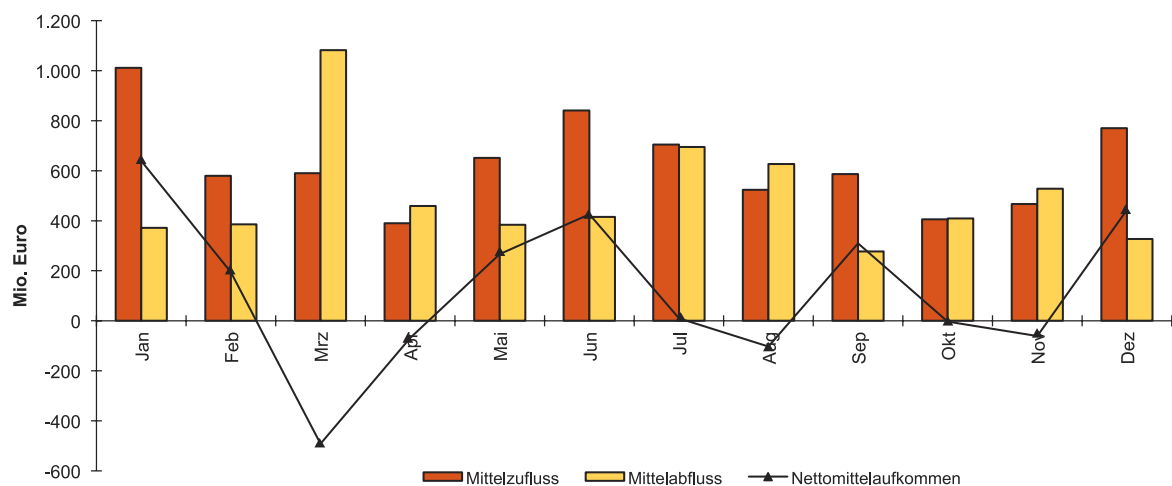
<sup>84</sup> UniImmo: Global (Aussetzung mit Wirkung zum 16.03.2011 bis zum 16.06.2011).

Insgesamt wiesen die 48 Immobilien-Publikumsfonds für das Jahr 2011 leicht rückläufige Nettomittelzuflüsse in Höhe von knapp 1,6 Mrd. Euro auf (Vorjahr: 1,9 Mrd. Euro). Das Mittelaufkommen der Immobilien-Publikumsfonds blieb dabei auch im Berichtsjahr im Vergleich der einzelnen Monate sehr uneinheitlich.

Die BaFin erhielt, wie schon im Vorjahr, insgesamt fünf Erlaubnis-anträge zum Betreiben des Immobilienfondsgeschäftes. Die Gesellschaften wollen sich schwerpunktmäßig auf das Geschäft mit institutionellen Anlegern konzentrieren. Der in den letzten Jahren zu beobachtende Trend der Neugründung von Kapitalanlagegesellschaften mit der geschäftspolitischen Ausrichtung auf institutionelle Investoren hat sich damit 2011 weiter fortgesetzt.

Grafik 33

**Mittelaufkommen der Immobilien-Publikumsfonds 2011**



**6.4 Hedgefonds**

Die strengere Aufsicht über Hedgefonds ist seit Ausbruch der Finanzkrise national wie international ein wichtiges Thema. Derzeit wird ihre Rolle vor allem im Zusammenhang mit dem Schattenbankwesen untersucht.

● Auswirkungen der AIFM-Richtlinie auf deutsche Hedgefonds.

Die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) und die am 16. November 2011 veröffentlichten Umsetzungsvorschläge von ESMA werden mit ihrer Umsetzung in deutsches Recht auch zu neuen Regelungen für Hedgefonds führen. Umfangreiche Vorschriften zur Regulierung nicht nur der Fondsmanager, sondern auch der Hedgefonds sind zwar bereits im Investmentgesetz enthalten. Dazu gehören strenge Zulassungsvoraussetzungen und eine intensive laufende Kontrolle durch die BaFin. Die aufsichtlichen Erkenntnismöglichkeiten hinsichtlich systemischer Risiken, die von Hedgefonds (zum Beispiel durch Leverage) ausgehen können, sollen aber durch zusätzliche Melde- und Informationspflichten der Fondsmanager verbessert werden.



Zahl deutscher Hedgefonds rückläufig.

Ende 2011 waren insgesamt 28 deutsche Single-Hedgefonds (darunter ein Spezialfonds) sowie acht deutsche Dach-Hedgefonds (darunter ebenfalls ein Spezialfonds) zugelassen. Während die Zahl der nach deutschem Recht lizenzierten Single-Hedgefonds sich damit gegenüber dem Vorjahr (34) verringerte, blieb die Zahl der Dach-Hedgefonds gleich. Neun aufgelösten Single-Hedgefonds standen lediglich drei Neuzulassungen (Vorjahr: 13) gegenüber. Die BaFin führte 2011 auch bei den Hedgefonds-Kapitalanlagegesellschaften neun Aufsichtsbesuche und Jahresgespräche vor Ort durch. Darunter waren auch Gesellschaften mit neu aufgelegten Hedgefonds. Die BaFin steht außerdem – und verstärkt in Krisenzeiten – in ständigem Kontakt mit den beaufsichtigten Unternehmen.

## 6.5 Ausländische Investmentfonds

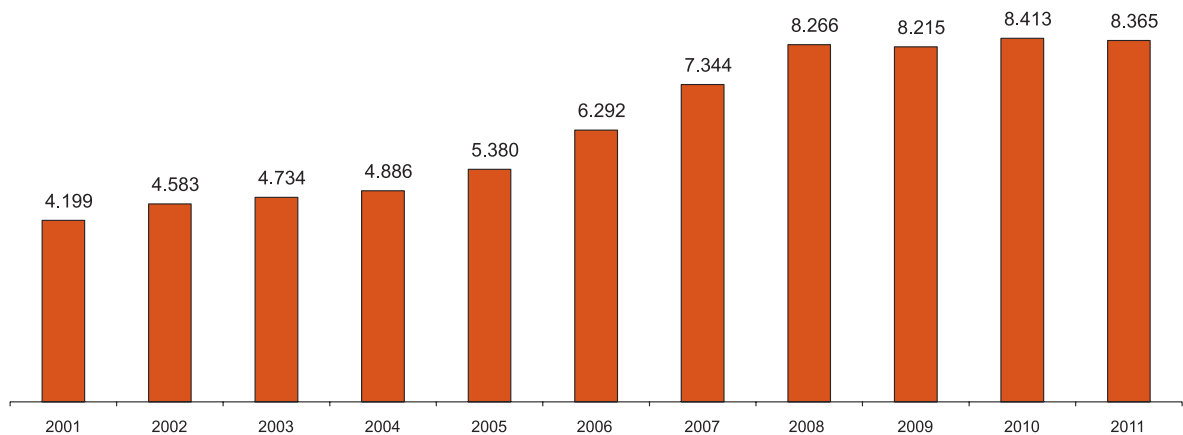
### Richtlinienkonforme Investmentvermögen

Rückläufige Vertriebsanzeigen.

2011 erhielt die BaFin 752 Neuanzeigen für den Vertrieb EU-richtlinienkonformer Investmentfonds (OGAW-Fonds). Trotz des seit dem 1. Juli 2011 geltenden vereinfachten europaweiten Notifizierungsverfahrens zwischen den jeweiligen Aufsichtsbehörden verringerte sich die Zahl der Neuanzeigen gegenüber dem Vorjahreszeitraum infolge der Finanzkrise deutlich (1.049). Herkunftsländer der vertriebsberechtigten Fonds sind vor allem Luxemburg, Irland, Frankreich, Österreich und Liechtenstein. Die Gesamtzahl der vertriebsberechtigten ausländischen OGAW-Fonds verringerte sich leicht, Ende 2011 betrug sie 8.365 (Vorjahr: 8.413).

Grafik 34

### Richtlinienkonforme Einzelvermögen



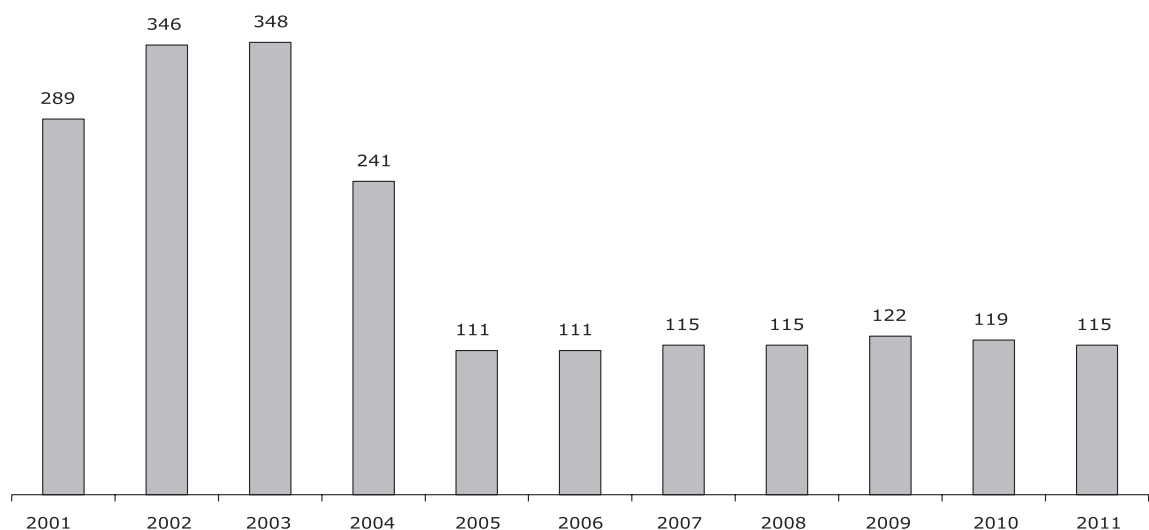
### Ausländische nicht-richtlinienkonforme Investmentfonds

Ende 2011 waren 115 ausländische Investmentvermögen zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland berechtigt, darunter drei Dach-Hedgefonds. Die Zahl der vertriebsberechtigten nicht-richtlinienkonformen Investmentvermögen sank damit im Vergleich zum Vorjahr leicht (120). Beheimatet sind die Fonds zum überwiegenden Teil in Luxemburg, jedoch sind auch Investmentvermögen aus der Schweiz, den USA und Österreich vertreten. Sechs neue Fonds zeigten 2011 die Absicht an, ausländische Investmentanteile in der Bundesrepublik Deutschland vertreiben zu wollen (Vorjahr: 5). Drei Investmentvermögen durften 2011 den öffentlichen Vertrieb in der Bundesrepublik aufnehmen (Vorjahr: 11). Sieben Investmentvermögen stellten den öffentlichen Vertrieb ein (Vorjahr: 13). In einem Fall untersagte die BaFin den weiteren öffentlichen Vertrieb, da der Fonds seine Anteile bereits während des Anzeigeverfahrens unerlaubt öffentlich vertrieb. Sieben weiteren nicht-richtlinienkonformen Investmentvermögen, die keine Anzeige eingereicht hatten, verbot die BaFin den weiteren öffentlichen Vertrieb wegen unerlaubten öffentlichen Vertriebs.

Im Juli 2011 veröffentlichte die BaFin eine aktualisierte Version des Merkblattes für Anzeigen ausländischer Investmentvermögen nach § 139 InvG. So müssen beispielsweise auch nicht-richtlinienkonforme Investmentfonds spätestens ab Anfang 2013 ein Dokument mit wesentlichen Anlegerinformationen erstellen.

Grafik 35

### Ausländische 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

Die BaFin überwacht die gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen und institutssichernden Einrichtungen im Banken- und Wertpapierhandelsunternehmensbereich sowie die gesetzlichen Sicherungsfonds für die Lebens- und die substitutive Krankenversicherung.

#### Aufsicht über die EdW

Im Fokus der Aufsicht stand auch 2011 der Entschädigungsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH. Der BGH hat nunmehr weitere Rechtsfragen entschieden. Damit ist die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) nun in der Lage, über alle gemeldeten Entschädigungsansprüche zu entscheiden, und plant dies bis April 2012.

#### BGH-Rechtsprechung zu Phoenix

Der XI. Zivilsenat des BGH hat am 20. September 2011 in drei Parallelverfahren entschieden<sup>85</sup>, dass mittlerweile sämtliche Entschädigungsansprüche fällig sind. Darüber hinaus urteilte der XI. Zivilsenat am 25. Oktober 2011, dass die EdW Handelsverluste berücksichtigen muss. Dies hatte die EdW auch bislang so gehandhabt. Gleichzeitig entschied der BGH, dass Verwaltungsgebühren und Bestandsprovisionen nicht abgezogen werden dürfen.<sup>86</sup> Die EdW muss somit auch die an Phoenix gezahlten Bestandsprovisionen entschädigen. Der auf sie übergegangene Anspruch auf die Provisionen sei – nach dem Rechtsgedanken von § 654 BGB (vertragswidrige Tätigkeit) – verwirkt. Es fehle der EdW damit an einem Aufrechnungsanspruch gegenüber dem zu Entschädigenden. Die EdW muss daher ihre Entschädigungspraxis entsprechend ändern bzw. Nachzahlungen aufgrund bereits in Abzug gebrachter Bestandsprovisionen leisten. Zur Deckung des zusätzlichen Finanzierungsbedarfs greift die EdW auf ein weiteres Bundesdarlehen zurück.

Der IX. Zivilsenat des BGH hatte 2010 bereits geklärt, dass keine Aussonderungsrechte an den vom Insolvenzverwalter sichergestellten Vermögenswerten bestehen.

<sup>85</sup> Az.: IX ZR 434/10, 435/10 und 436/10.

<sup>86</sup> Az.: XI ZR 67/11.

Die EdW hat bis zum 10. Februar 2012 rund 58.500 Entscheidungen mit einem Gesamtvolumen von etwa 238 Mio. Euro zugesagt. Davon sind 16.780 zweite Entscheidungen, die notwendig wurden, da die EdW bei der ersten Ermittlung der Entschädigungsansprüche einen Einbehalt wegen möglicherweise vorhandener Aussonderungsrechte berücksichtigt hatte.

### Aufsicht über die EdB

● Risikoorientiertere Beitragshebung.

Ab 2012 wird die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken (EdB) ihre Beiträge risikoorientierter erheben. Die Beitragsverordnung der gesetzlichen Entschädigungseinrichtung deutscher Banken (EdBBeitrV) wurde 2011 reformiert.<sup>87</sup> Sie wird erstmals für das Abrechnungsjahr 2011/2012 Anwendung finden. Die Berechnung der Jahres- und Sonderbeiträge der Institute berücksichtigt künftig auch deren Risiko, einen Entschädigungsfall herbeizuführen. Bisher hatte die Beitragsverordnung der EdB dafür lediglich auf den Bilanzposten „Verbindlichkeit gegenüber Kunden“ und damit auf den potenziellen Umfang der Entschädigungsansprüche abgestellt. Diese Bezugsgröße misst zwar das mögliche Entschädigungsvolumen; sie trifft allerdings keine Aussage über das tatsächliche Ausfallrisiko der Institute, da sie spezifische Risikofaktoren wie das Geschäftsmodell oder die Risiko- und Ertragslage nicht berücksichtigt. Institute mit einem stärkeren Ausfallrisiko werden nun höhere Beiträge als Institute mit einem geringeren Risiko zahlen. Für Institute mit einem durchschnittlichen Ausfallrisiko ändert sich der Beitrag nicht. Das gesamte Beitragsaufkommen der EdB bleibt ungefähr gleich.

Für die neu gestaltete Beitragserhebung hat die BaFin seit 2010 gemeinsam mit der EdB, dem Prüfungsverband deutscher Banken e.V. und der GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH ein Modell entwickelt. Neu ist ein Bonitätsfaktor, der sich jeweils hälftig aus Kennzahlen – beispielsweise Kernkapitalquote, Eigenmittelquote, Eigenkapitalrentabilität – und Ratings der Institute zusammensetzt. Dieser Faktor beträgt bei Instituten mit sehr geringem Risiko 0,75, bei solchen mit einem durchschnittlichen Risiko 1,0 und bei Instituten mit sehr hohem Risiko 2,0. Die Höhe des Jahresbeitrags errechnet sich, indem der bisherige Beitragssatz von 0,016 % der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden mit dem Bonitätsfaktor multipliziert wird. Das Verfahren ist an die Beitragsbemessung des freiwilligen Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken (BdB) angelehnt, die sich in der Praxis bereits bewährt hat.

<sup>87</sup> BGBl. I 2011, S. 2684.

## 2 Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte

### 2.1 Erlaubnispflicht

Die BaFin prüft, ob Kapitalanlage- und Vorsorgeangebote erlaubnispflichtig sind, und verfolgt Unternehmen, die Geschäfte ohne die erforderliche Erlaubnis betreiben. Anbieter haben die Möglichkeit, eine geplante Geschäftstätigkeit durch die BaFin daraufhin überprüfen zu lassen. So können sie sicherstellen, dass sie die gesetzlichen Vorgaben einhalten. Ist ein Geschäft erlaubnispflichtig, darf es erst dann betrieben werden, wenn die BaFin die schriftliche Erlaubnis erteilt hat. Einem Anbieter, der ohne diese Erlaubnis tätig wird, kann die Aufsicht das Geschäft untersagen und es abwickeln lassen. Zudem ist ein solches Verhalten strafbar.

● 716 Anfragen zur Erlaubnispflicht.

2011 prüfte die BaFin 716 Anfragen zur Erlaubnispflicht geplanter Geschäftsvorhaben (Vorjahr: 937). Davon betrafen 576 Anfragen das Kreditwesengesetz (KWG), 21 das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und 119 Anfragen das Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG).

● Merkblätter zu Zahlungsdiensten, Finanzinstrumenten und Investmentclubs.

Damit Marktteilnehmer möglichst frühzeitig einschätzen können, ob ihr Geschäftsvorhaben erlaubnispflichtig ist, veröffentlichte die BaFin 2011 weitere Merkblätter.

Ein umfangreiches Merkblatt erläutert die neuen Zahlungsdienste nach dem ZAG. Es stellt unter anderem das E-Geld-Geschäft dar. Dieses war aus dem Katalog der Bankgeschäfte des KWG herausgelöst und modifiziert in das ZAG übernommen worden. Das Merkblatt erklärt die zugelassenen Tätigkeiten und verbotenen Geschäfte. So ist etwa – wenn auch unter sehr engen Voraussetzungen – das Betreiben des Kreditgeschäfts zugelassen; grundsätzlich verboten ist hingegen die Annahme rückzahlbarer Gelder.

Ein weiteres Merkblatt befasst sich mit ausgewählten Finanzinstrumenten. Es erläutert, was unter Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Devisen und Rechnungseinheiten zu verstehen ist.

Schließlich hat die BaFin das Merkblatt zur Erlaubnispflicht von Investmentclubs und ihrer Geschäftsführer überarbeitet. Investmentclubs in der Rechtsform einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts sind Vereinigungen natürlicher Personen, die sich unter der Führung eines oder mehrerer Geschäftsführer zur gemeinsamen Anlage ihres Vermögens in Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten zusammengefunden haben. Wesentliche Voraussetzungen für die Erlaubnisfreiheit sind beispielsweise eine maximale Mitgliederzahl von 50 Personen sowie eine Begrenzung der eingezahlten Gelder auf 500.000 Euro. Das Merkblatt ersetzt die bisherigen Vorgaben vor allem im Hinblick auf die geänderte neuere verwaltungsgerichtliche Rechtsprechung zum Finanzkommissionsgeschäft.

Für 2012 plant die BaFin unter anderem ein Merkblatt zu Derivaten. Dieses wird erläutern, welche Geschäfte unter den Derivatebegriff des § 1 Absatz 11 KWG fallen, so zum Beispiel Termingeschäfte. Ein weiteres Merkblatt wird sich mit den nach § 3 KWG verbotenen Geschäften befassen und dabei insbesondere auf das Verbot von Werksparkassen und Zwecksparkunternehmen eingehen.

## 2.2 Freistellungen

● 279 freigestellte Institute.

Die BaFin stellte sieben Unternehmen erstmalig von der Aufsicht frei. Ende 2011 waren so insgesamt 279 Institute freigestellt. Die BaFin kann ein Unternehmen von der Erlaubnispflicht freistellen, wenn wegen der Art seiner Geschäfte eine Aufsicht nicht erforderlich ist. Betroffen sind regelmäßig Geschäfte, die lediglich als untergeordnete Hilfs- und Nebengeschäfte im Zusammenhang mit einer an sich erlaubnisfreien (Haupt-)Geschäftstätigkeit betrieben werden.

Auch Anbieter aus Drittstaaten außerhalb der EU können bei der BaFin eine Freistellung beantragen, sofern sie grenzüberschreitend in Deutschland tätig werden wollen. Allerdings müssen sie in ihrem Herkunftsland einer gleichwertigen Aufsicht unterliegen. Im letzten Jahr stellte die BaFin ein ausländisches Unternehmen frei.

## 2.3 Schwarzer Kapitalmarkt

Für die Integrität des deutschen Finanzplatzes und den Anlegerschutz ist die Bekämpfung des schwarzen Kapitalmarkts essenziell. Die BaFin verfolgt daher konsequent Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen sowie Zahlungsdienste, die ohne die erforderliche Erlaubnis nach dem KWG, VAG oder ZAG betrieben werden. Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank ermittelt sie die genauen Geschäftsabläufe. Gegen die Anbieter unerlaubter Geschäfte schreitet die BaFin – unabhängig von einem Strafverfahren – ein. Dabei stimmt sie sich mit der Polizei und den Staatsanwaltschaften ab.

● Höhere Strafandrohung für Täter.

Seit dem 30. April 2011 müssen Anbieter unerlaubter Geschäfte mit höheren Strafen rechnen. Bei Vorsatz liegt die maximale Freiheitsstrafe nun bei fünf statt bislang drei Jahren. Für fahrlässig begangene Delikte wurde das Höchstmaß von einem auf drei Jahre angehoben. Staatsanwaltschaften sind darüber hinaus jetzt verpflichtet, der BaFin Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben, wenn sie beabsichtigen, ein Ermittlungsverfahren einzustellen. Damit soll Verstößen gegen die Erlaubnispflicht im Interesse des Kundenschutzes ein vergleichbares Gewicht bei der Strafverfolgung zukommen wie Vermögensdelikten nach dem Strafgesetzbuch, etwa Untreue und Betrug.



● Zwangsmittel der BaFin  
sofort vollziehbar.

Seit Ende Juni 2011 sind die Androhungen und Festsetzungen von Zwangsmitteln (insbesondere Zwangsgeld), mit denen die BaFin ihre Maßnahmen gegen unerlaubte Geschäfte durchsetzt, von Gesetzes wegen sofort vollziehbar. Das bedeutet, dass Widersprüche und Anfechtungsklagen der Betroffenen hiergegen grundsätzlich keine aufschiebende Wirkung haben.

### Rechtsprechung zum Kauf gebrauchter Lebensversicherungen

Das VG Frankfurt am Main hat in einem Pilotverfahren die von der BaFin ausgesprochene Untersagung des Ankaufs von Lebensversicherungen und Vermögensanlagen bestätigt.<sup>88</sup> Das Geschäftsmodell hatte darin bestanden, dass ein Anbieter – als Bevollmächtigter von Kunden – deren Lebensversicherungen und Vermögensanlagen kündigte und sich den Rückkaufswert auszahlen ließ. Nur wenn Kunden es ausdrücklich wünschten, zahlte er einen Teil davon an sie aus. Der Restbetrag verblieb jedoch für einen vorher vertraglich festgelegten Zeitraum von bis zu zehn Jahren beim Anbieter. Dieser versprach den Kunden dafür insgesamt eine Geldsumme, die bis zu doppelt so hoch war wie der Wert, der durch die Kündigung tatsächlich aus der Lebensversicherung oder Vermögensanlage erlöst worden war. Die BaFin hatte darin ein erlaubnispflichtiges Einlagengeschäft gesehen, dieses untersagt und die Rückabwicklung angeordnet. Dagegen hatte sich der Anbieter zur Wehr gesetzt.

Das Gericht bestätigte die Entscheidung der BaFin. Bei einer Gesamtwürdigung der Umstände unter Berücksichtigung der bankwirtschaftlichen Verkehrsauffassung komme es für die Einordnung als Einlagengeschäft nicht auf bestimmte Vertragsgestaltungen oder einen konkreten Vertragstypus an. Die vertraglichen Bedingungen hätten darauf abgezielt, dass die Lebensversicherung bzw. Vermögensanlage durch den Anbieter gekündigt werde, dieser sich den dem Kunden zustehenden Rückkaufswert auszahlen lasse und einbehalte. Gegen das Urteil hat der Anbieter Berufung eingelegt. Über diese ist bislang nicht entschieden worden; das Urteil ist damit noch nicht rechtskräftig.

Die BaFin führte 2011 weitere Verfahren wegen des unerlaubten Betriebens des Einlagengeschäfts im Zusammenhang mit dem Kauf gebrauchter Lebensversicherungen oder sonstiger Vermögensanlagen. Auch 2012 wird sie solche Verfahren vorantreiben und eine verbindliche verwaltungsgerichtliche Klärung einzelner Fallgestaltungen anstreben.

<sup>88</sup> Urteil vom 11.07.2011, Az.: 9 K 646/11.F.

- Anwaltliche Schweigepflicht steht Auskunfts- und Vorlegungsersuchen nicht entgegen.

Im Dezember 2011 hat das BVerwG entschieden, dass die BaFin auch gegenüber einem Rechtsanwalt ein Auskunfts- und Vorlegungsersuchen erlassen kann. Das Gericht stellte klar, dass die anwaltliche Verschwiegenheitsverpflichtung nach der Bundesrechtsanwaltsordnung nicht absolut gilt, sondern nur im Rahmen der bestehenden Gesetze, hier also des KWG. Danach könne die BaFin auch an einen Rechtsanwalt herantreten, wenn sie sich vorher erfolglos bemüht habe, von seinem Mandanten die notwendigen Informationen über dessen Geschäftstätigkeit zu erhalten. In dem Fall, der dem Urteil zugrunde lag, hatte der Rechtsanwalt im Auftrag seines Mandanten größere Geldbeträge auf seinem Privatkonto entgegengenommen. Der jeweilige Verwendungszweck der Überweisungen ließ auf eine Geldanlage schließen und begründete den Verdacht, dass es sich um ein erlaubnispflichtiges Einlagengeschäft handelte.

### Aufsichts- und Ermittlungsmaßnahmen

- 689 neue Ermittlungsverfahren.

Die BaFin eröffnete 2011 insgesamt 689 neue Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 627). Lediglich 38 davon hatten das Betreiben des Versicherungsgeschäfts ohne Erlaubnis zum Gegenstand (Vorjahr: 21). Zahlungsdienste nach dem ZAG führten in 67 Fällen zu Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 9). Mit 584 betrafen die meisten Aufsichtsmaßnahmen wie in den Vorjahren (597) unerlaubte Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte. In 55 Fällen trat die BaFin mit förmlichen Auskunfts- und Vorlegungsersuchen an verdächtige Unternehmen heran (Vorjahr: 46) und verhängte 22 Zwangsgelder (Vorjahr: 8). Sie führte acht Durchsuchungen durch (Vorjahr: 7).

- Zwölf Untersagungs- und 19 Abwicklungsverfügungen.

Zwölf Untersagungsverfügungen (Vorjahr: 40) und 19 Abwicklungsanordnungen erließ die BaFin 2011 (Vorjahr: 18). In zwei Fällen wurde ein Abwickler eingesetzt. Mit diesen Maßnahmen schreitet die BaFin immer dann förmlich ein, wenn ein Anbieter sein unerlaubt betriebenes Geschäft nicht freiwillig einstellt. Sie kann auch Personen und Unternehmen, die – willentlich oder nicht – in die Anbahnung, den Abschluss oder die Abwicklung von unerlaubt betriebenen Geschäften anderer einbezogen sind, förmlich anweisen, etwa Internetprovider oder Telekommunikationsanbieter. Davon machte die BaFin 2011 in zwölf Fällen Gebrauch (Vorjahr: 10).

- Rechtsbehelfe gegen BaFin-Maßnahmen.

33 Einzelpersonen oder Unternehmen, gegen die die BaFin förmliche Maßnahmen verhängt hatte, legten 2011 Widerspruch ein (Vorjahr: 36). Die BaFin schloss 24 Widerspruchsverfahren ab (Vorjahr: 198), elf davon durch Widerspruchsbescheid (Vorjahr: 91).

Einige Betroffene beschritten gegen aufsichtliche Maßnahmen den Rechtsweg. Gerichte entschieden darüber 2011 in insgesamt 16 Fällen (Vorjahr: 33), 14 Verfahren davon zugunsten der BaFin (Vorjahr: 31), zwei Fälle für die Betroffenen (Vorjahr: 2).

## 3 Geldwäscheprävention

### 3.1 Internationale Geldwäschebekämpfung und nationale Umsetzungsmaßnahmen

Die BaFin wirkte 2011 aktiv an der Erarbeitung neuer internationaler Standards und nationaler Gesetze mit.

Überarbeitete FATF-Standards verabschiedet.

Im Februar 2012 verabschiedete die Financial Action Task Force (FATF) ihre überarbeiteten Empfehlungen. Aufgabe der FATF ist die Schaffung internationaler Standards zur Bekämpfung der Geldwäsche sowie der Terrorismus- und der Proliferationsfinanzierung. Die Empfehlungen der FATF wurden im Februar 2012 neu strukturiert und enthalten erweiterte konkretisierende Interpretationsnoten. Die überarbeiteten Standards folgen stärker als bisher einem risikoorientierten Ansatz. Die Anforderungen, die für die Identifizierung und Überprüfung der Identität von wirtschaftlich Berechtigten bei juristischen Personen und Rechtsgestaltungen und präventive Maßnahmen gegen Korruption gelten, wurden erweitert. Jeder FATF-Mitgliedstaat ist aufgefordert, eine nationale Risikoanalyse für alle Wirtschaftsbereiche zu erstellen und daran seine Gegenmaßnahmen auszurichten.

Gesetz zur Umsetzung der Zweiten E-Geld-Richtlinie.

Das am 8. März 2011 verkündete Gesetz zur Umsetzung der Zweiten E-Geld-Richtlinie hat die Solvenzaufsicht über Emittenten von E-Geld (E-Geld-Institute) neu geregelt. Weil die Aktivitäten von E-Geld-Instituten und Zahlungsinstituten häufig eng miteinander verzahnt sind, wurden die Vorschriften für E-Geld-Institute in das ZAG integriert. Der Kreis der Verpflichteten nach dem Geldwäschegesetz (GwG) wurde in diesen Zusammenhang auf die Agenten von Instituten ausgeweitet.

Im Gesetz wurden auch geldwäscherechtliche Änderungen im KWG und VAG vorgenommen. So wurden die Untersuchungspflicht des Instituts und Versicherungsunternehmens in Bezug auf zweifelhafte oder ungewöhnliche Sachverhalte erweitert und zusätzliche Anforderungen bei geringen bzw. erhöhten Risikosituationen aufgenommen. Die erfolgte Anpassung der Prüfberichtsverordnung (PrüfBV) für Institute soll zu qualitativ hochwertigeren Prüfungsberichten und damit zu einer Steigerung der Qualität der Risikoklassifizierung der Institute im Rahmen einer effektiven risikoorientierten Aufsicht führen.

Auswirkungen des Schwarzgeldbekämpfungsgesetzes auf Verdachtsanzeigen wegen Insiderhandel und Marktmanipulation.

Seit Anfang Mai 2011 gehören Insiderhandel und Marktmanipulation zu den Vortaten eines Geldwäschedelikts nach § 261 Strafgesetzbuch (StGB). Das führt insbesondere dazu, dass die nach dem GwG Verpflichteten eine Meldung erstatten müssen, wenn der Verdacht besteht, dass Vermögenswerte aus einer Vortat des § 261 StGB stammen. Auch die BaFin trifft eine Meldepflicht gegenüber den Ermittlungsbehörden sowie der Zentralstelle für Verdachtsanzeigen, wenn sie im Rahmen ihrer Tätigkeit Hinweise auf Insiderhandel und Marktmanipulation erhält.

● Gesetz zur Optimierung der Geldwäscheprävention.

Das Gesetz zur Optimierung der Geldwäscheprävention passte die für alle Verpflichteten geltenden Regelungen an und verschärfte diese teilweise. Relevant für den Finanzsektor sind unter anderem Anpassungen in Bezug auf allgemeine, vereinfachte und verstärkte Sorgfaltspflichten sowie an interne Sicherungsmaßnahmen gegen Geldwäsche und Änderungen bei der Pflicht, Verdachtsmeldungen zu erstatten. Außerdem wurden die Definition des wirtschaftlich Berechtigten konkretisiert.

● Gemeinsame Arbeitsgruppe veröffentlicht Hinweise zur Verwaltungspraxis.

Die Gemeinsame Arbeitsgruppe zur Geldwäscheprävention (GwAG) des Bundesministeriums der Finanzen (BMF), der BaFin und der Deutschen Kreditwirtschaft erarbeitete 2011 zahlreiche Auslegungs- und Anwendungshinweise zur Geldwäscheprävention. Diese betreffen beispielsweise die inhaltlichen und organisatorischen Anforderungen an die Verhinderung sonstiger strafbarer Handlungen, die zu einer Vermögensgefährdung des Instituts führen können, etwa Handlungen mit betrügerischer Absicht, Veruntreuung von Eigentum, strafrechtlich relevante Verstöße oder Umgehungen von Rechtsvorschriften. Institute müssen seit März 2011 grundsätzlich eine zentrale Stelle einrichten, an deren Spitze der Geldwäschebeauftragte stehen muss. Auf diese Weise sollen die entsprechenden internen Sicherungsmaßnahmen der Institute zur Bekämpfung von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen verbessert und stärker miteinander verzahnt werden. Die BaFin veröffentlichte die Anforderungen für die sonstigen Verpflichteten nach dem KWG in ihrem Rundschreiben 7/2011 (GW).

Die GwAG hat zudem Konkretisierungen und Hinweise insbesondere zur Stellung des Geldwäschebeauftragten beschlossen, die im Februar 2012 veröffentlicht wurden.

### 3.2 Geldwäschebekämpfung bei Banken, Versicherern, Finanzdienstleistungs- und Zahlungsinstituten sowie Agenten

● 32 Sonderprüfungen.

Im Rahmen Ihrer geldwäscherechtlichen Aufsicht führte die BaFin 32 Sonderprüfungen bei Kreditinstituten durch. Die seit März 2011 geltenden Bestimmungen wurden bei den meisten Instituten bis Ende 2011 noch nicht vollständig umgesetzt. Insbesondere gegen strafbare Handlungen, die zu einer Vermögensgefährdung des Instituts führen können, wurden in verschiedenen Bereichen bereits Sicherungsmechanismen eingerichtet. Gleichwohl besteht oftmals Nachholbedarf hinsichtlich der erforderlichen systematischen Erfassung und Bewertung sowie einer Koordinierung durch einen eigenständigen Bereich. Die BaFin und die Deutsche Kreditwirtschaft verständigten sich in Abstimmung mit dem BMF darauf, diesbezüglich vorliegende Defizite bis Ende März 2012 zunächst nicht zu beanstanden. Viele Banken widmeten sich diesem Thema erst zum Ende des Jahres und richteten eine Zentrale Stelle ein.

● Politisch exponierte Personen.

Besondere geldwäscherechtliche Anforderungen, beispielsweise die Klärung der Herkunft eingebrachter Gelder oder die verstärkte Überwachung von Geschäftsbeziehungen, gelten für ausländische so genannte politisch exponierte Personen. Die BaFin überprüfte 2011, wie größere Banken mit Personen umgehen, die aus diktatorisch geführten Staaten stammen. Sie stellte fest, dass die befragten Institute die gesteigerten Anforderungen, die das Gesetz an diesen Personenkreis stellt, befolgen. Häufig ist es den Banken aber aufgrund der in vielen dieser Länder bestehenden Defizite hinsichtlich der Geldwäscheprävention und den dortigen administrativen Gegebenheiten nicht möglich, die Herkunft von Geldern zu ermitteln.

● Geldwäscheprävention bei Versicherungen.

Die BaFin führte mit eigenen Prüfungsteams bei acht Lebensversicherungen Sonderprüfungen durch, um den Stand der Geldwäscheprävention und die Vorkehrungen gegen Terrorismusfinanzierung zu untersuchen. Als problematisch hat sich hierbei unter anderem der Umgang mit der gesetzlichen Erleichterung des § 80 f Absatz 1 des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) erwiesen: Danach gilt die Identifizierung eines Versicherungsnehmers als erfüllt, wenn die Prämie per Lastschrift von einem Konto des Versicherungsnehmers eingezogen wird. Diese gesetzliche Fiktion einer Identifizierung läuft jedoch faktisch ins Leere, denn die Banken sind im Vorfeld zum künftigen Einheitlichen Europäischen Zahlungsraum (Single European Payment-Area – SEPA) nicht mehr verpflichtet zu überprüfen, ob ein Konto zum angegebenen Kontoinhaber gehört. Ein Versicherungsnehmer kann daher ein beliebiges Konto angeben, ohne dass überprüft wird, ob es tatsächlich sein Konto ist, von dem die Beiträge kommen.

Zudem stellte die BaFin Defizite bei der Behandlung der Bezugsberechtigten fest: Insbesondere, wenn ein Bezugsberechtigter vom Versicherungsnehmer abweicht, wurde dessen Identität häufig nicht überprüft. Auch bei einem vom Versicherungsnehmer abweichenden Beitragszahler, dem meist auch die Lebensversicherung zugutekommt, wurde dessen Identität oft nicht hinreichend ermittelt.

## 4 Kontenabrufverfahren

● Intensive Nutzung des Kontenabrufverfahrens.

Wirtschafts- und Computerkriminalität und dabei vor allem Betrug verzeichneten nach der polizeilichen Kriminalitätsstatistik 2010 hohe Zuwachsraten. Die 2011 erneut gestiegenen Kontenabfragen gehen daher insbesondere auf Auskunftersuchen von Behörden zurück, die in diesem Bereich ermitteln. Aber auch für die BaFin ist die Kontenabfrage nach wie vor ein wichtiges Erkenntnismittel. Die Entwicklung des Anfragevolumens und seine Verteilung auf die unterschiedlichen Bedarfsträger sind der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen.

Tabelle 36  
**Bedarfsträger**

| Bedarfsträger        | 2011           |            | 2010           |              |
|----------------------|----------------|------------|----------------|--------------|
|                      | Absolut        | In %       | Absolut        | In %         |
| BaFin                | 757            | 0,6        | 1.371          | 1,3          |
| Finanzbehörden*      | 13.122         | 11,2       | 13.673         | 12,9         |
| Polizeibehörden      | 69.330         | 59,3       | 58.477         | 55,4         |
| Staatsanwaltschaften | 25.997         | 22,2       | 23.765         | 22,5         |
| Zollbehörden*        | 7.316          | 6,3        | 8.054          | 7,6          |
| Sonstige             | 386            | 0,3        | 275            | 0,3          |
| <b>Gesamt</b>        | <b>116.908</b> | <b>100</b> | <b>105.615</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.

● Qualitative Mängel bei Kontenabrufdateien.

Der Erfolg des Kontenabrufverfahrens – als elementarem Hilfsmittel bei der Verfolgung von Geldwäsche, anderen Straftaten sowie von unerlaubt betriebenen Geschäften – hängt maßgeblich davon ab, dass die gespeicherten Daten richtig sind. So ist vor allem wichtig, dass die Namen von Kontoinhabern und anderen Verfügungsberechtigten einerseits möglichst vollständig, andererseits aber frei von nicht zum Namen gehörenden Zusätzen, wie etwa „RA“ oder „Treuhand“, sind.

● Gemeinsame Arbeitsgruppe von BaFin, BMF und Bankenverbänden.

In einem besonders gravierenden Fall, in dem für 80 % der überprüften Konten keine vollständig erfassten Vornamen gespeichert worden waren, hat die BaFin 2011 ein Bußgeld in Höhe von 25.000 Euro verhängt.

Bei acht Banken führte die BaFin örtliche Prüfungen durch. Sie kontrollierte dabei stichprobenhaft, welche Daten diese von Kontoinhabern und anderen Verfügungsberechtigten bei Identifikationen und Legitimationsprüfungen erhoben und in der Kontenabrufdatei gespeichert hatten. Obwohl das Verfahren häufig hinreichend durch Arbeitsanweisungen geregelt und technisch entsprechend unterstützt ist, zeigte sich in vielen Fällen, dass die Institute die Daten nicht korrekt in die Abrufdatei übernommen hatten. Zwischenzeitlich haben die geprüften Banken Prozesse zur Verbesserung der Datenqualität, etwa technische Kontrollen, auf- und teilweise auch bereits umgesetzt. Die Aufsicht wird nachhalten, ob die Institute geeignete Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität der Kontenabrufdateien ergriffen haben.

## 5 Verbraucherbeschwerden und Anfragen

2011 wandten sich 21.547 Kunden (Vorjahr: 20.941) von Versicherern, Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten mit Beschwerden, Anfragen oder Hinweisen an die BaFin. Beschwerden liefern häufig wichtige Informationen über potenzielle Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften.

Liegt ein Verstoß vor, ermahnt die BaFin das Institut oder Unternehmen und fordert es auf, Maßnahmen zu ergreifen, um zukünftige Mängel zu verhindern. Bestehen organisatorische Mängel, wirkt die Aufsicht auf eine Organisationsänderung hin und überwacht anschließend deren Umsetzung.

Anleger sollten Seriosität und wirtschaftliche Plausibilität der Angebote selbst sehr genau prüfen, um sich gegen Betrug, unseriöse Produkte oder den Totalverlust des eingesetzten Kapitals zu schützen. Einen sicheren Schutz gegen Insolvenzen und Straftaten gibt es leider nicht.

Im Herbst 2011 nahm die BaFin erstmals an einer von der EU-Kommission geleiteten Untersuchung zum Verbraucherschutz – Internet Sweep on Consumer-Credit – in den Mitgliedstaaten der EU und des EWR teil. Gemeinsam mit dem Bundesamt für Verbraucherschutz und Lebensmittelsicherheit (BVL) und der Zentrale zur Bekämpfung unlauteren Wettbewerbs e.V. (Wettbewerbszentrale – WBZ) überprüfte sie dafür die Internetseiten und Online-Kreditangebote von 26 Anbietern auf mögliche Verstöße gegen Vorgaben zu Werbung und Informationspflichten bei Verbraucherkrediten.

So sind die Anbieter von Krediten im Internet beispielsweise verpflichtet, die Gesamtkosten eines Kredits anzugeben, also neben der reinen Kreditsumme auch die Zinsen sowie die Abschluss- und Vertriebskosten zu nennen. Außerdem muss der Verbraucher sofort erkennen können, wer den Kredit anbietet und wo der Anbieter seinen Firmensitz hat. Zudem ist im Rahmen der Werbung auf repräsentative Konditionen abzustellen, die mindestens zwei Drittel der interessierten Verbraucher auch tatsächlich vertraglich erhalten. Früher war häufig mit Zinssätzen geworben worden, die nur einem geringen Teil der Interessierten aufgrund der besonderen Kreditwürdigkeit gewährt wurden.

Die Auswertung des Internet Sweep hat gezeigt, dass viele Anbieter gegen die Informationspflichten und Werbungsvorgaben verstoßen. Die BaFin hat deshalb die Spitzenverbände der deutschen Kreditwirtschaft aufgefordert, ihre Mitglieder zu ermahnen, die rechtlichen Rahmenbedingungen bei Verbraucherkrediten einzuhalten. Zugleich ist die WBZ als primär zuständige Stelle im Sinne des Verbraucherschutzdurchsetzungsgesetzes (VSchDG) den Verstößen nachgegangen und hat die betreffenden Anbieter abgemahnt. Die BaFin wird in regelmäßigen Abständen die

● Internetuntersuchung zu Verbraucherkrediten.





Einhaltung der Verbraucherschutzbestimmungen überprüfen. Nach dem VSchDG ist sie für die Rechtsdurchsetzung bei nationalen und grenzüberschreitenden Verstößen im Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen zuständig.

### **BaFin-Verbraucherschutzforum**

Die BaFin veranstaltete im Oktober 2011 ihr zweites Verbraucherschutzforum. Schwerpunktmäßig ging es dabei um die Themen „Verbraucherschutz und Aufsicht“ sowie „Außergerichtliche Streit-schlichtung im Finanzwesen“. Die rund 200 hochrangigen Vertreter aus Politik, Wissenschaft, Unternehmen und Verbänden sowie von Aufsichtsbehörden tauschten sich über die Möglichkeiten und Grenzen der Aufsicht beim finanziellen Verbraucherschutz sowie über die Vor- und Nachteile außergerichtlicher Schlichtungsstellen aus. Der Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen nimmt auch mit Blick auf die europäischen Entwicklungen eine immer größere Bedeutung für die Aufsichtsbehörden ein. Mehr Transparenz für den Verbraucher, mehr Qualität in der Beratung und mehr Informationen für die Kunden – das sind die Kernpunkte, die als Konsequenz aus der Finanzkrise immer wieder gefordert werden. Die BaFin arbeitet eng an der Schnittstelle zwischen Verbrauchern und beaufsichtigten Unternehmen. Bei Problemen zwischen Anbietern und Kunden sind die Ombudsstellen für viele Verbraucher ein wichtiger Anlaufpunkt.

### **Verbrauchertelefon**

Beim Verbrauchertelefon der BaFin gingen 2011 insgesamt 27.313 Anfragen ein (Vorjahr: 28.518). Hauptschwerpunkt war mit Blick auf die Finanzkrise die Einlagensicherung. So wandten sich viele verunsicherte Kunden des griechischen Versicherungsunternehmens VDV Leben International S.A. (VDV), das bis Anfang 2011 auch in Deutschland sein Geschäft betrieb, an das Verbrauchertelefon und erkundigten sich nach dem Sachstand sowie den Beschwerdemöglichkeiten. Die griechische Versicherungsaufsicht hatte dem Lebensversicherer verboten, über die Vermögensgegenstände des Unternehmens frei zu verfügen, und ihm die Verlängerung bestehender Verträge sowie das Neugeschäft untersagt. Insgesamt verteilten sich die Anrufe etwa hälftig auf den Versicherungs- (42,2 %) und den Bankenbereich (41,8 %). Lediglich 10 % der Anfragen betrafen den Wertpapiersektor. Seit März 2011 ist die BaFin auch über die bundeseinheitliche Behördenrufnummer 115 für Verbraucher erreichbar. Hilfe finden Verbraucher zudem auf der Internetseite der BaFin. Die FAQ unter der Rubrik Verbraucher wurden Anfang 2011 komplett überarbeitet.

## 5.1 Beschwerden über Kreditinstitute und Finanzdienstleister

Die BaFin bearbeitete 2011 insgesamt 6.660 Eingaben zu Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten (Vorjahr: 6.575), davon 6.073 Beschwerden und 587 allgemeine Anfragen. Darin enthalten sind 39 Fälle, in denen die BaFin gegenüber dem Petitionsausschuss des Deutschen Bundestages Stellung nahm. Die Beschwerden waren in 1.215 Fällen (darunter 4 Petitionen) ganz oder teilweise für den Kunden erfolgreich.

Tabelle 37

### Beschwerden nach Institutsgruppen

|                       |              |
|-----------------------|--------------|
| Private Banken        | 3.298        |
| Sparkassen            | 1.194        |
| Öffentliche Banken    | 119          |
| Genossenschaftsbanken | 827          |
| Hypothekenbanken      | 19           |
| Bausparkassen         | 308          |
| Finanzdienstleister   | 80           |
| Auslandsbanken        | 228          |
| <b>Gesamt</b>         | <b>6.124</b> |

### Fälle aus der Praxis

Die Beschwerden betrafen wie in den Vorjahren alle wesentlichen Bereiche des Bankgeschäfts.

● Steuerbescheinigungen weiter verspätet.

Auch 2011 versandten einzelne Institute Jahressteuerbescheinigungen verspätet. Bei diesen wirkte die BaFin darauf hin, dass sie Maßnahmen trafen, um dies künftig zu vermeiden. Andere Eingaben betrafen die Besteuerung von Kapitalerträgen aus Wertpapiergeschäften. Hier konnte die BaFin in verschiedenen Fällen erreichen, dass Kunden eine für sie verständliche Abrechnung erhielten.

● Pfändungsschutzkonto.

Mit dem im Juli 2010 eingeführten Pfändungsschutzkonto (P-Konto) können nunmehr auch von einer Kontenpfändung betroffene Schuldner am unbaren Zahlungsverkehr teilnehmen und ohne größeren Aufwand über den unpfändbaren Teil ihrer Einkünfte verfügen. Die Einführung des P-Kontos hat zu einem besseren Schutz der Verbraucher vor Pfändungen geführt; es beschwerten sich aber dennoch 96 Verbraucher über die fehlerhafte Abführung pfändungsfreier Beträge. Problematisch ist weiterhin, dass nur Kunden, die bereits über ein Girokonto bei einem Kreditinstitut verfügen, Anspruch darauf haben, dieses in ein Pfändungsschutzkonto umwandeln zu lassen. Ein gesetzlicher Anspruch auf Eröffnung eines Girokontos besteht nach wie vor nicht. Sofern ein Verbraucher – aus welchen Gründen auch immer – kein Konto bei einem Kreditinstitut bekommt, hilft das neue Instrument des Pfändungsschutzkontos nicht weiter. Auch die Höhe der zulässigen Kontoführungsgebühren und das – teilweise eingeschränkte – Leistungsangebot (zum Beispiel

keine Girocard und kein Onlinebanking) waren häufig Gegenstand von Beschwerden. Hierzu finden sich im Gesetz keine Regelungen. Bei Konten, die nur auf Guthabenbasis geführt werden, sind solche Einschränkungen allerdings notwendig.

● Vorfälligkeitsentschädigung.

Die Frage nach der zulässigen Höhe einer Vorfälligkeitsentschädigung war 2011 wiederum Gegenstand einiger Anfragen und Beschwerden. Verbraucher, die ihren Immobilienkredit wegen des Verkaufs ihres Hauses vor Ablauf der vereinbarten Vertragslaufzeit zurückzahlten, wandten sich an die BaFin, da ihnen die Höhe der von ihrer Bank geforderten Vorfälligkeitsentschädigung unangemessen hoch erschien. Diese steht der Bank bei vorzeitiger Rückzahlung eines Kredits infolge Verkaufs des Beleihungsobjektes zu (§ 490 Absatz 2 BGB). Ihre Höhe liegt aber nicht im Ermessen der Bank. Die Rechtsprechung hat dazu in mehreren Entscheidungen<sup>89</sup> klare Regeln aufgestellt: Die Schadensberechnung hat auf der Grundlage einer Wiederanlage des vorzeitig zurückgezahlten Betrages in Hypothekendarlehen zu erfolgen, das heißt die der Bank entgangenen Zinseinnahmen aus dem Darlehen werden den Erträgen aus der Wiederanlage gegenübergestellt. Der sich daraus ergebende Schadensbetrag ist um die durch die vorzeitige Rückführung ersparten Risiko- und Verwaltungskosten der Bank zu reduzieren. Gleichzeitig ist die Bank berechtigt, für die Schadensberechnung eine Gebühr zu verlangen. Die BaFin musste in den Fällen, die ihr Bankkunden zur Prüfung vorgelegt hatten, die berechneten Entschädigungsbeträge nicht beanstanden. Die Banken hatten die für die Schadensberechnung vorgegebenen Maßstäbe beachtet und sich in dem von der Rechtsprechung vorgegebenen Rahmen bewegt.

● Entgelte für Zusendung von Kontoauszügen.

Das LG Frankfurt am Main hat mit seinem Urteil vom 8. April 2011 entschieden, dass Banken keine Entgelte dafür verlangen dürfen, dass sie Kunden unaufgefordert Kontoauszüge zusenden.<sup>90</sup> Banken sind grundsätzlich verpflichtet, Kunden bei Zahlungsverkehrskonten monatlich über Zahlungsvorgänge zu informieren. Die „Zwangsauszüge“ versenden Institute immer dann, wenn Kunden die Auszüge nicht rechtzeitig in der vereinbarten Weise (online oder am Kontoauszugsdrucker) abrufen. Offen ist, ob die Kunden die durch den Versand verursachten Portoauslagen tragen müssen. Viele Bankkunden beschwerten sich bei der BaFin über die belasteten Entgelte. Die Beschwerden zeigten jedoch, dass die Institute über die Portokosten hinaus keine weiteren Entgelte berechnen, teilweise auch sogar auf diese verzichten.

● Kontoführungsentgelte für Darlehenskonto.

Kontoführungsentgelte für Darlehenskonto hat der BGH mit seinem Urteil vom 7. Juni 2011<sup>91</sup> für unzulässig erklärt. Bankkunden fragten dazu bei der BaFin an, für welchen Zeitraum die Kreditinstitute zu einer Rückerstattung verpflichtet sind. Die regelmäßige Verjährungsfrist beträgt hier drei Jahre. Andere Kunden trugen vor, das Kreditinstitut verlange nun ein Entgelt für einen Jahreskontoauszug. Diese Beschwerden sind noch nicht abgeschlossen.

<sup>89</sup> BGH, Urteile vom 01.07.1997 (Az.: XI ZR 267/96) und 07.11.2000 (Az.: XI ZR 27/00).

<sup>90</sup> Az.: 2-25 O 260/10.

<sup>91</sup> Az.: XI ZR 388/10.

- Entgelte für Nutzung organisationsfremder Geldausgabeautomaten.

Seit dem 15. Januar 2011 legt dasjenige Institut, das einen Geldausgabeautomaten betreibt, das Nutzungsentgelt fest und zeigt dieses am Gerät an. Kunden können damit sämtliche auf sie zukommenden Entgelte vor der Nutzung erkennen und auf dieser Grundlage entscheiden, ob sie den Automaten nutzen möchten. Viele Institute verlangen zudem nun ein deutlich niedrigeres Nutzungsentgelt als vorher. Die BaFin erreichten einzelne Kundenbeschwerden dazu, dass die Vorabanzeigen nicht funktioniert hatten, und sorgte für Abhilfe.

- Rückruf überzahlter Leistungen aus öffentlichen Kassen.

In einer Eingabe ging es darum, dass ein Jobcenter einer Kundin zwei Mal Leistungen zur Sicherung des Lebensunterhaltes von etwa 42.000 Euro überwiesen hatte. Es war eindeutig zu erkennen, dass die Kundin keine Ansprüche in dieser Höhe haben konnte. Die Kundin hob 35.000 Euro ab. Danach sperrte das Institut das Konto und überwies den Restbetrag von 49.000 Euro auf Anforderung des Jobcenters zurück. Grundsätzlich sind Überweisungsgutschriften zwar endgültig. Bei Zahlungen aus öffentlichen Kassen gibt es jedoch Vereinbarungen zwischen den Kassen und den Verbänden der Kreditinstitute, wonach Überzahlungen, etwa bei Rentenzahlungen nach dem Tod des Berechtigten, zurückgerufen werden können. Der Rechtsanwalt der Kundin beschwerte sich bei der BaFin darüber, dass das Konto gesperrt worden sei, ohne dass ein vollstreckbarer Bescheid oder ein gerichtlicher Titel vorgelegen habe. Diese Vorwürfe sah die Aufsicht als unbegründet an. Es war offensichtlich, dass die Kundin über Gelder verfügt hatte, die ihr nicht zustanden, und über weitere Beträge verfügen wollte. In derartigen Fällen muss es möglich sein, vorübergehend ein Konto zu sperren, bis ein formeller Bescheid vorliegt. Das Institut erhielt diesen auch anschließend und zeigte den Rechtsanwalt der Kundin bei der Rechtsanwaltskammer an, weil dieser versucht hatte, erkennbar nicht bestehende Ansprüche seiner Mandantin durchzusetzen.

- Kündigung übersparter Bausparverträge.

Verschiedene Bausparkassen sind dazu übergegangen, Bausparverträge, bei denen das Guthaben die Bausparsumme überschritten hat, zu kündigen. Mehrere Bausparer beanstandeten dieses Verfahren als nicht vertragskonform. Die Allgemeinen Bausparbedingungen enthalten dazu keine Regelungen. Die Institute berufen sich auf die Grundsätze des BGB.

In den der BaFin bekannten Fällen haben die Ombudsleute des Verbands der Privaten Bausparkassen e.V. und auch einzelne Gerichte eine Kündigungsfrist von drei Monaten als rechtens angesehen. Eine höchstrichterliche Entscheidung steht noch aus.

- Neue Autorisierungsverfahren im Online-Banking.

Zur verbesserten Sicherheit des Online-Banking stellen fast alle Kreditinstitute das iTAN-Verfahren ein. Sie bieten ihren Kunden für den Abruf der Transaktionsnummern (TAN) entweder die Nutzung eines TAN-Generators oder des so genannten mTAN-Verfahrens an. Der TAN-Generator kann bei den Instituten entgeltlich erworben werden. Alternativ können Bankkunden sich die Transaktionsnummern über ein Mobilfunktelefon per SMS zuschicken lassen.

Mehrere Kunden beschwerten sich über die Kosten, die ihnen durch die neuen Verfahren entstehen. Die Kreditinstitute berufen sich darauf, dass Kunden für den TAN-Abruf überwiegend ein Mobiltelefon benutzen, so dass ihnen bei der Benachrichtigung per SMS keine zusätzlichen Kosten entstünden. Die TAN-Generatoren seien alternativ zudem zu subventionierten Entgelten erhältlich.

Wenn einem Kunden die Anschaffung eines TAN-Generators zu teuer erscheint oder sich aufgrund der Anzahl geplanter Zahlungsaufträge nicht lohnt, kann er auf das kostenlose mTAN-Verfahren ausweichen. Letzten Endes hängt es vom individuellen Nutzerverhalten ab, welches Verfahren für den Kunden günstiger ist.

## 5.2 Beschwerden über Versicherungsunternehmen

Mit 13.616 abgeschlossenen Beschwerden bearbeitete die BaFin 2011 etwas mehr Vorgänge als im Vorjahr (13.258). Bei den Eingaben handelt es sich um 11.485 Beschwerden, 630 allgemeine Anfragen ohne Beschwerdehintergrund und 113 Petitionen, die die BaFin über den Deutschen Bundestag oder das BMF erreichten. Hinzu kamen 1.388 Eingaben, die nicht in die Zuständigkeit der BaFin fielen.

Von den abgeschlossenen Vorgängen entfielen 1.991 Beschwerden auf das dem Versicherungszweig Haftpflicht zuzuordnende Massenbeschwerdeverfahren bei Publikumsfonds. Eine abschließende inhaltliche Wertung konnte die BaFin wegen der unklaren Sach- und Rechtslage, deren endgültige Klärung den Gerichten vorbehalten ist, nicht vornehmen.

Unter Berücksichtigung dieses Sondereffekts gingen 24,8 % der Verfahren (Vorjahr: 30,7 %) erfolgreich für die Absender aus; 63,3 % der Eingaben waren unbegründet, in 11,9 % der Fälle war die BaFin nicht zuständig.

Tabelle 38

### Eingaben je Versicherungszweig (seit 2007)

| Jahr        | Leben        | Kraftfahrt   | Kranken      | Unfall     | Haftpflicht | Rechtsschutz | Gebäude/Hausrat | Sonstige Sparten | Besonderheiten* |
|-------------|--------------|--------------|--------------|------------|-------------|--------------|-----------------|------------------|-----------------|
| 2007        | 4.919        | 1.687        | 1.924        | 973        | 1.144       | 1.045        | 1.532           | 505              | 1.696           |
| 2008        | 4.941        | 1.600        | 2.157        | 870        | 949         | 1.004        | 1.387           | 569              | 1.634           |
| 2009        | 4.490        | 1.431        | 2.259        | 726        | 907         | 913          | 1.372           | 568              | 1.608           |
| 2010        | 3.512        | 1.640        | 2.326        | 606        | 755         | 763          | 1.118           | 413              | 2.125           |
| <b>2011</b> | <b>3.230</b> | <b>1.390</b> | <b>2.218</b> | <b>459</b> | <b>674</b>  | <b>741</b>   | <b>898</b>      | <b>400</b>       | <b>1.615</b>    |

\* Irrläufer, Vermittler etc.

Mit 39,02 % beschwerten sich Verbraucher am häufigsten über die Schadenbearbeitung bzw. die Regulierung von Leistungsfällen in der Lebensversicherung (Vorjahr: 29,6 %). Danach folgten Beschwerden zum Vertragsverlauf mit 20,48 % (Vorjahr: 24,3 %), zur Vertragsbeendigung mit 12,17 % (Vorjahr: 14,6 %) und zur Vertragsanbahnung mit 7,26 % (Vorjahr: 8,5 %). Innerhalb dieser Obergruppen waren die nachstehenden Gründe am wichtigsten.

Tabelle 39

**Beschwerdegründe**

| Grund                                    | Anzahl |
|--|--------|
| Haftungsfragen (Grund/Quote)             | 2.331  |
| Höhe der Versicherungsleistung           | 1.150  |
| Kündigung                                | 1.103  |
| Art der Schadenbearbeitung/Verzögerungen | 1.070  |
| Deckungsfragen                           | 999    |
| Werbung/Beratung/Antragsaufnahme         | 729    |
| Vertragsänderung, -verlängerung          | 576    |
| Beitragsänderungen, Prämienanpassungen   | 564    |
| Tariffragen/Schadensfreiheitsklassen     | 470    |
| Beitragszahlungen, Mahnverfahren         | 427    |

**Fälle aus der Praxis**

● Kleine Anwartschaftsversicherung mit berücksichtigter Alterungsrückstellung.

Ein Versicherter hatte beantragt, seine bisherige Krankenvollversicherung ruhen zu lassen. Er bezog sich dabei auf die nunmehr bestehende Versicherungspflicht in der gesetzlichen Krankenversicherung. Versicherungsnehmer können ihren privaten Krankenversicherungsvertrag in Form einer Anwartschaftsversicherung fortführen (§ 204 Absatz 4 Versicherungsvertragsgesetz (VVG)). Ihre aus dem Vertrag erworbenen Rechte bleiben ihnen damit erhalten. Das Versicherungsunternehmen hatte dem Versicherten dazu eine kleine Anwartschaftsversicherung (ohne Erhalt der bereits aufgebauten Alterungsrückstellung) oder alternativ eine große Anwartschaftsversicherung (mit Aufbau einer zusätzlichen Alterungsrückstellung) vorgeschlagen. Die BaFin forderte das Versicherungsunternehmen auf, in derartigen Fällen eine kleine Anwartschaftsversicherung anzubieten, die jedoch die bereits aufgebaute Alterungsrückstellung berücksichtigt (konserviert), ohne gleichzeitig aber den Aufbau einer zusätzlichen Alterungsrückstellung vorzusehen. Das Unternehmen erklärte sich bereit, ein entsprechendes Produkt zu entwickeln. Es sicherte zu, dass den bislang betroffenen Versicherten durch diese Verzögerung kein Nachteil entstehen werde.

● Keine Auswirkung des Selbstbehalts auf Prämienhöhe im Basistarif.

Krankenversicherungsunternehmen müssen ihre Versicherten bei Beitragserhöhungen auf das Tarifwechselrecht nach § 204 VVG hinweisen. Bei einem Wechsel in den Basistarif kann es – aufgrund der Kalkulation des Tarifs – Konstellationen geben, in denen ein Selbstbehalt keine Auswirkungen auf die zu zahlende Prämie hat. Zwar wird auch im Basistarif der Beitrag in Abhängigkeit vom Alter und Geschlecht des Versicherten ermittelt. Die auf diese Weise berechnete Prämie darf jedoch den für die gesetzliche Krankenversicherung (jährlich neu) errechneten Höchstbeitrag nicht überschreiten. Die BaFin war durch Verbraucherbeschwerden darauf

aufmerksam geworden, dass die Anpassungsmittelungen einiger Versicherer darauf nicht deutlich hingewiesen hatten. Wären die Versicherten informiert gewesen, hätten sie beim Tarifübergang beitragsunschädlich auf ihren Selbstbehalt verzichten können. Die BaFin hat das Versicherungsunternehmen auf diesen Mangel hingewiesen. Dieses hat versichert, künftig seine Kunden zu informieren, darüber hinaus den Bestand zu überprüfen und betroffenen Versicherungsnehmern einen finanziellen Ausgleich zu zahlen.

● Weiterversicherungsnachweis bei Vertragswiderruf.

Eine Beschwerdeführerin hatte Krankenversicherungsschutz mit Beginn zum 1. Juni beantragt. Das Versicherungsunternehmen hatte ihr diesen mit Versicherungsschein vom 29. Juni bestätigt. Am 8. Juli – und damit innerhalb der 14-tägigen Widerrufsfrist nach § 8 Absatz 1 VVG – erhielt der Versicherte den Widerruf zur Vertragserklärung. Daraufhin bat das Unternehmen die Beschwerdeführerin im Hinblick auf die bestehende Versicherungspflicht darum, ihm einen Weiterversicherungsnachweis zu übersenden. Aus diesem ging hervor, dass sie erst seit dem 17. Juni pflichtversichert war, für den Zeitraum vom 1. bis 16. Juni damit eine Versicherungslücke bestand. Hierfür erhob das Versicherungsunternehmen einen anteiligen Beitrag.

Die BaFin wies den Versicherer darauf hin, dass ein Weiterversicherungsnachweis nach § 205 Absatz 6 VVG nur bei einer Kündigung, nicht jedoch bei einem Widerruf verlangt werden kann. Der Argumentation des Unternehmens, der Versicherungsnehmer könne sich so der Versicherungspflicht entziehen, folgte die Aufsicht nicht. Der Versicherungsnehmer trägt bei einem Widerruf selbst die Verantwortung dafür, seiner Versicherungspflicht nachzukommen. Erfüllt er diese nicht rechtzeitig, muss er nach Wiederaufnahme gemäß § 193 Absatz 4 VVG einen Prämienzuschlag entrichten. Damit wird die Möglichkeit, sich der Versicherungspflicht zu entziehen, deutlich eingeschränkt.

Auf Bitte der BaFin hin verzichtet das Versicherungsunternehmen zukünftig auf die Vorlage eines Weiterversicherungsnachweises. Den Vertrag der Beschwerdeführerin hob der Versicherer auf und erstattete ihr den anteiligen, bislang einbehaltenen Beitrag zurück.

● Fehlerhafte Standmitteilungen zu Sterbeversicherungen.

Durch eine Beschwerde war die BaFin darauf aufmerksam geworden, dass ein Versicherer bei rund 59.000 Verträgen eines bestimmten Tarifs fehlerhafte Standmitteilungen versandt hatte. Diese wiesen nicht die erreichten, sondern auf das kalkulatorische Endalter von 101 Jahren hochgerechneten Gewinne aus. Auf Druck der BaFin reichte der Versicherer korrigierte Standmitteilungen nach. Die BaFin hatte die angepassten Werte versicherungsmathematisch überprüft und nicht beanstandet.

Versicherte können allerdings aus fehlerhaften Standmitteilungen regelmäßig keine über die vertraglichen Vereinbarungen hinausgehenden Ansprüche ableiten, soweit die Unverbindlichkeit der zukünftigen Gewinnentwicklung ausreichend gekennzeichnet wurde.



Hierauf hat die BaFin den Beschwerdeführer ebenso hingewiesen wie auf die Möglichkeit, etwaige Ansprüche gegen den Versicherer gegebenenfalls gerichtlich geltend zu machen.

- Höhe von Abschluss- und sonstigen Kosten bei Riesterverträgen.

Einige Versicherte beanstandeten die Höhe der Abschluss- und sonstigen Kosten bei ihren Riesterverträgen. Weil die mathematische Überprüfung Unstimmigkeiten bei den Kostenberechnungen gezeigt hatte, forderte die BaFin den betroffenen Versicherer hierzu um Stellungnahme auf. Dieser bestätigte, dass es durch einen Fehler im Verwaltungssystem zu fehlerhaften Kostenberechnungen für die Kalenderjahre 2006 und 2009 gekommen sei. Das Unternehmen kündigte an, alle etwa 4.100 betroffenen Verträge zu korrigieren und die Versicherten darüber zu informieren.

- Entschädigungsverfahren VDV Leben International S.A.

Zahlreiche Beschwerden erhielt die BaFin 2010 und 2011 zum griechischen Versicherungsunternehmen VDV. Viele Beschwerdeführer monierten, dass Zahlungen nach Ablauf oder Kündigung nicht erfolgt waren. Die BaFin informierte daraufhin die griechische Versicherungsaufsicht Private Insurance Supervisory Committee (P.I.S.C.), die nach weiteren Überprüfungen zunächst eine Verfügungsbeschränkung gegen die VDV erließ und ihr das Neugeschäft untersagte. Nach dem Übergang der Aufgaben der griechischen Versicherungsaufsicht auf die Bank of Greece entzog diese der VDV am 10. Januar 2011 die Lizenz zum Betreiben des Versicherungsgeschäfts.

Im März 2011 erhielt die BaFin dann – nach mehrfachen Rückfragen – von der Bank of Greece die Information, dass die ehemaligen Versicherungsnehmer der VDV Ansprüche beim griechischen Entschädigungsfonds Private Life Insurance Guarantee Fund (Pligf) geltend machen können. Sie informierte daher alle Beschwerdeführer darüber, dass sie sich auf der Homepage des Entschädigungsfonds anmelden und ihre Ansprüche bis zum 1. April 2011 (später verlängert auf den 8. April 2011) unter Zusendung der Unterlagen schriftlich geltend machen müssten. Nachdem der Entschädigungsfonds Anfang September 2011 bekannt gegeben hatte, die Entschädigungsansprüche berechnet zu haben, erhielt die BaFin vermehrt Beschwerden wegen nicht erstatteter Ansprüche oder der Höhe gewährter Ansprüche. Auch äußerten Beschwerdeführer schriftlich und telefonisch verschiedentlich die Befürchtung, die angeforderten Originalversicherungspolizen könnten verloren gegangen sein. Da die BaFin auf die Durchführung und den Ablauf des Entschädigungsverfahrens keinen Einfluss hat, musste sie die betroffenen Versicherten an die griechischen Behörden verweisen.

- Massenbeschwerdeverfahren bei Publikumsfonds.

2.200 Anleger haben sich 2011 bei der BaFin als geschädigte Dritte über zwei Berufshaftpflichtversicherer einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft beschwert. Die Anleger hatten sich ab den 90er Jahren über die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft an verschiedenen Publikumsfonds mittelbar beteiligt. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft war als Treuhandkommanditistin das Bindeglied zwischen den Investoren und den Fondsgesellschaften.

Nachdem die erwarteten Gewinne ausgeblieben waren, hatten die Anleger von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Schadenersatz verlangt. Es folgte ein jahrelanger Rechtsstreit über mehrere Instanzen, der damit endete, dass der BGH erstmals mit Urteil vom 29. Mai 2008<sup>92</sup> die Schadenersatzansprüche der klagenden Anleger gegenüber der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wegen unterbliebener Aufklärung dem Grunde nach bejahte. Entscheidend hierfür war die fehlerhafte bzw. pflichtwidrig unterbliebene Ausweisung der Höhe von Vertriebsprovisionen und Weichkosten bei Erwerb der Beteiligungen. Diese Punkte waren für die von den Anlegern zu übernehmende unmittelbare Beteiligung von wesentlicher Bedeutung. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist inzwischen insolvent.

Die Beschwerdeführer beklagten sich über die aus ihrer Sicht willkürliche Entscheidung der hinter der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Versicherungsnehmer stehenden Berufshaftpflichtversicherer, nach anfänglich bewilligten Leistungen keinen Versicherungsschutz mehr zu gewähren.

Beide Versicherer berufen sich – angesichts zwischenzeitlich gewonnener Erkenntnisse – auf den Ausschlussstatbestand der „wissentlichen Pflichtverletzung“ wegen Verstoßes des Versicherungsnehmers gegen berufsrechtliche Pflichten als Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wäre aus Sicht der Versicherer verpflichtet gewesen, den Anlegern über alle eingerechneten Provisionen und Kosten Auskunft zu erteilen, und hatte nach Meinung der Versicherer auch positive Kenntnis über das Bestehen dieser Verpflichtung. Hierbei handelt es sich um streitige Tatsachenfragen, die nur von den Gerichten durch Beweisaufnahme geklärt werden können. Die BaFin hat daher die Anleger dorthin verwiesen.

● Eindeckung eines sachfremden Risikos durch einen Assekurateur.

Ein Assekurateur hatte aufgrund einer Rahmenvereinbarung zwischen ihm und einem Versicherer, nach der lediglich Versicherungsverträge mit Transportrisiken bis zu einer bestimmten Versicherungssumme ohne vorherige Anmeldung poliziert werden konnten, Versicherungsverträge mit einem sachfremden Risiko abgeschlossen, und zwar mit einer Brillenversicherung. Dem Versicherer war diese Vollmachtüberschreitung nicht aufgefallen. Die BaFin war darauf durch die Beschwerde einer Kundin eines Brillengeschäfts aufmerksam geworden. Die Beschwerdeführerin hatte dort eine Brillenversicherung abgeschlossen und bei der BaFin die Abwicklung eines Schadenfalles beanstandet. Das Versicherungsunternehmen hat der Beschwerde abgeholfen und den Schaden reguliert.

Dabei stellte sich heraus, dass über 22.000 Versicherungsverträge betroffen waren. Der Versicherer hat den Assekurateur aufgefordert, derartige Versicherungsverträge künftig bei anderen Versicherern abzuschließen. Hinsichtlich der in der Vergangenheit vollmachtswidrig abgeschlossenen Brillenversicherungen verpflichtete sich das Versicherungsunternehmen gegenüber der BaFin, die Verträge bis zum Laufzeitende, längstens bis zum 31. Dezember 2011, gegen sich gelten zu lassen und sie im Schadenfall zu erfüllen.

<sup>92</sup> Az.: III ZR 59/07.

Einseitige Vertragsverlängerung und Beitragserhöhung.

Ein Versicherungsnehmer beschwerte sich bei der BaFin, weil sein Versicherer die Beiträge für die Reparaturkostenversicherung seines Fernsehgerätes erhöht hatte, ohne hierfür vorher seine Zustimmung einzuholen. Die Bedingungen enthielten keine Preis-anpassungsklausel. Der Versicherungsnehmer hatte diesen Vertrag unmittelbar beim Kauf des Fernsehers abgeschlossen.

Der Versicherer hatte später die Verträge gekündigt, gleichzeitig neue Versicherungsscheine mit erhöhten Beiträgen zugesandt und die erhöhten Beiträge von den ihm bekannten Bankkonten abgebucht. Knapp 28.000 Verträge waren von dieser einseitigen Vertragsänderung betroffen. Die BaFin forderte das Unternehmen auf, die nachträgliche Zustimmung aller betroffenen Versicherungsnehmer zur Fortsetzung der Verträge einzuholen und diejenigen Verträge freizugeben, in denen keine Zustimmung erfolgte. 77 % der Kunden stimmten der Vertragsänderung entweder nicht zu oder widersprachen dieser. Lediglich 23 % der Kunden stimmten zu. Das Unternehmen musste somit die Mehrzahl der Verträge freigeben und die Prämien erstatten.

### 5.3 Beschwerden zum Wertpapiergeschäft

917 Beschwerden über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute (Vorjahr: 787) und 332 schriftliche Anfragen von Anlegern (Vorjahr: 310) gingen 2011 bei der BaFin ein.

Außerdem gingen 22 schriftliche Beschwerden zu Finanzanalysen (Vorjahr: 11) ein. Großteils betrafen diese nicht den Inhalt von Analysen, sondern ihre Verbreitung. Häufig beschwerten sich Anleger etwa über die unaufgeforderte Zusendung per Telefax.

#### Fälle aus der Praxis

Keine Unterrichtungspflichten über Nachbesserungsrechte bei beendeter depotvertraglicher Beziehung.

In einem Fall beschwerte sich ein Anleger darüber, dass seine ehemalige depotführende Bank ihn nicht rechtzeitig über einen Prozessvergleich in einem Spruchverfahren informiert hatte. Gegenstand des Spruchverfahrens war die Bestimmung des Ausgleichs von Aktionären einer Gesellschaft gewesen, die mit einer anderen Aktiengesellschaft verschmolzen worden war. In dem Prozessvergleich hatte sich die aufnehmende Aktiengesellschaft verpflichtet, den Altaktionären der übertragenden Gesellschaft einen höheren als den bislang gewährten Ausgleich zu zahlen. Auch der Beschwerdeführer war Aktionär der übertragenden Gesellschaft. Er unterhielt allerdings bei der Bekanntgabe des Prozessvergleichs in den „Wertpapier-Mitteilungen“ sein Depot nicht mehr bei derjenigen Bank, die zum Zeitpunkt der Verschmelzung der Aktiengesellschaften seine Aktien verwahrt hatte, sondern bei einer anderen Bank, auf die sein Depot erst nach der Verschmelzung übertragen worden war. Der Beschwerdeführer meinte, dass seine ehemalige Bank bei der Depotübertragung das aufnehmende Institut über sein mögliches Recht auf Nachbesserung des Ausgleichs als außenstehender Aktionär hätte informieren müssen. Die depotaufneh-



mende Bank hätte dadurch die Möglichkeit gehabt, den Beschwerdeführer über den Ausgang des Spruchverfahrens und den nachgebesserten Ausgleich in Kenntnis zu setzen. Die BaFin konnte der Beschwerde nicht abhelfen. Die ehemalige depotführende Bank war bei dem Depotübertag auf die andere Bank aufsichtsrechtlich nicht verpflichtet, auf ein mögliches Nachbesserungsrecht hinzuweisen.

Eine solche Verpflichtung ergibt sich weder aus dem Depotgesetz noch aus der Depotbekanntmachung. Auch musste sie den Beschwerdeführer nicht darüber unterrichten, dass der Prozessvergleich tatsächlich zu einer Nachbesserung des Angebots geführt hatte. Die Unterrichtungspflicht nach Nr. 5 der Depotbekanntmachung ist mit Ende der depotvertraglichen Beziehung entfallen.

In einem weiteren Fall beschwerte sich ein Anleger darüber, dass er nicht rechtzeitig von seiner depotführenden Bank über ein Angebot eines ausländischen Emittenten zum Rückkauf einer Schuldverschreibung informiert worden war. Der Anleger erhielt das Angebot über seine depotführende Bank erst zu einem Zeitpunkt, als dieses nicht mehr annahmefähig war. Der ausländische Emittent hatte eine so kurze Frist für die Annahme seines Angebots gesetzt, dass es der depotführenden Bank nicht möglich war, den Beschwerdeführer rechtzeitig über den Postweg zu unterrichten. Die BaFin hat diese Beschwerde aufgegriffen und mit den Verbänden auf Seiten der Emittenten und der Kreditwirtschaft diskutiert.

### InvG-Schlichtungsstelle

Zur außergerichtlichen Beilegung von verbraucherrechtlichen Streitigkeiten nach dem Investmentgesetz hat die BaFin zum 1. Juli 2011 eine Schlichtungsstelle eingerichtet. Verbraucher sollen damit eine leicht zugängliche, kostengünstige, effiziente und vergleichsweise schnelle Möglichkeit zur Streitbeilegung haben. Die Schlichtungsstelle der BaFin ist mit zwei Schlichtern besetzt, die unabhängig agieren und nicht an Weisungen gebunden sind.

Die Schlichtungsaufgaben sind auch auf die Ombudsstelle für Investmentfonds des Bundesverbandes Investment und Asset Management e.V. (BVI) übertragen worden. Die BVI-Ombudsstelle nimmt die Schlichtung für die Unternehmen wahr, die sich seinem Schlichtungsverfahren angeschlossen haben. Die Schlichtungsstelle der BaFin ist für alle Streitigkeiten zuständig, die nicht von der Ombudsstelle für Investmentfonds bearbeitet werden.

Bis zum Jahresende gingen insgesamt 28 Anfragen bei der BaFin-Schlichtungsstelle ein. Dabei erkundigten sich die Verbraucher vornehmlich nach der Aufgabentrennung zwischen den Schlichtungsstellen. Bei den restlichen Anfragen handelte es sich um Schlichtungsanträge, für die andere Schlichtungsstellen zuständig waren, etwa die Kundenbeschwerdestelle beim Bundesverband deutscher Banken oder die Ombudsstelle Geschlossene Fonds e.V. Die Schlichtungsstelle veröffentlicht einmal im Jahr einen Tätigkeitsbericht.

● Verfahrensabläufe werden aufwändiger.

## 5.4 Anfragen nach dem Informationsfreiheitsgesetz

Die Sperrerkklärungen des BMF bei Anfragen nach dem Informationsfreiheitsgesetz (IFG) standen weiter im Fokus der Rechtsprechung. Bereits 2010 hatten das VG Frankfurt am Main und der HessVGH die BaFin aufgefordert, den Gerichten die streitgegenständlichen Unterlagen zum Zwecke einer eigenen Beurteilung der Geheimhaltungsbedürftigkeit vorzulegen. Da dies wegen des prozessualen Akteneinsichtsrechts des Klägers einer Vorwegnahme der umstrittenen Akteneinsicht gleichkäme, erbat die BaFin in diesen Prozessen Sperrerkklärungen des BMF.

Entsprechende Sperrerkklärungen des BMF bilden unter anderem den Gegenstand zweier Beschlüssen des BVerwG aus 2011.<sup>93</sup> Danach ist die Verschwiegenheitspflicht des § 9 KWG nicht geeignet, eine Sperrerkklärung zu rechtfertigen. Nach Auffassung des Gerichts fehlt es hierfür an einer besonderen Grundrechtsrelevanz des § 9 KWG. Diese Rechtsprechung ist in der Literatur auf berechtigte Kritik gestoßen, so dass der Fortentwicklung der Rechtsprechung in dieser Frage 2012 besonderes Gewicht zukommt. Bestätigt hat das BVerwG aber den Schutz von Informationen, die Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute darstellen, wobei das Gericht die Einschränkung macht, dass diese auch nach einem längeren Zeitablauf noch Wettbewerbsrelevanz aufweisen müssen. Wie diese Wettbewerbsrelevanz im Einzelnen darzulegen und zu beweisen ist, wird künftig zu klären sein. Auf jeden Fall benötigt die BaFin hier die Unterstützung der betroffenen Personen oder Unternehmen, deren Informationen geschützt werden sollen. Denn nur auf dieser Grundlage kann die BaFin das Vorliegen eines Betriebs- und Geschäftsgeheimnisses selbst zutreffend einschätzen und gegenüber den Gerichten überzeugend darlegen.

Neben der Rechtsprechung zu den Sperrerkklärungen des BMF ist eine andere Entscheidung des BVerwG<sup>94</sup> hervorzuheben, wonach die Verschwiegenheitspflichten nach § 9 KWG und § 8 Wertpapierhandelsgesetz ausdrücklich eine Versagung der Akteneinsicht durch die BaFin materiell-rechtlich rechtfertigen. Abgesehen von dieser Entscheidung fehlte es auch 2011 an einer abschließenden Entscheidung des HessVGH in einem Hauptsacheverfahren. Zwar erkennt das Gericht in seinen Beweisbeschlüssen ausdrücklich an, dass sich die BaFin grundsätzlich auf die aufsichtlichen Verschwiegenheitspflichten berufen kann, hat aber bislang nicht aufgezeigt, wie sich diese Verschwiegenheitspflicht unter Berücksichtigung der neuen Rechtsprechung des BVerwG zu den Sperrerkklärungen umsetzen lässt. Die BaFin hofft auf eine klarstellende Entscheidung in 2012, welche die möglichen aufsichtsrechtlichen Folgen einer Informationstransparenz umfassend berücksichtigt.

<sup>93</sup> Beschlüsse vom 23.06.2011 (Az.: 20 F 21.10, DVBl. 2011, S. 1092) und 05.10.2011 (Az.: 20 F 24.10).

<sup>94</sup> Urteil vom 24.05.2011 (Az.: 7 C 6/10).

● Massenverfahren lassen Neu-  
anträge stark ansteigen.

Die Zahl der Neuankträge stieg in der Bankenaufsicht auf den höchsten Stand seit Inkrafttreten des IFG (492, Vorjahr: 87). Dies ist dem Umstand geschuldet, dass zunehmend Kapitalanlegerschutz-anwälte bezüglich bereits abgewickelter Banken bzw. Finanzdienstleistungsinstitute mehrere Hundert Mandanten vertreten und für diese eine Vielzahl identischer Auskunfts- und Akteneinsichts-anträge nach dem IFG stellen. So wurden allein 2011 insgesamt 485 Erstanträge einer Anwaltskanzlei im Zusammenhang mit der Feststellung des Entschädigungsfalles über ein Kreditinstitut im Jahr 2003 gestellt. Wie in den vorangegangenen Jahren musste die Bankenaufsicht auch 2011 die meisten Anträge auf Informationszugang wegen des Vorliegens von Ausschlussgründen ablehnen. Im Bereich Wertpapieraufsicht stieg die Zahl der Neuankträge (75, Vorjahr: 59) leicht an. Die BaFin konnte hier mehr als die Hälfte der Fälle zumindest teilweise positiv bescheiden und be-gehrte Informationen an die Antragsteller herausgeben.

Tabelle 40

**Anfragen nach dem IFG**

| Aufsichts-<br>bereiche | Anzahl     | Antrag<br>zurück-<br>genommen | Informations-<br>zugang<br>gewährt | Informations-<br>zugang teil-<br>weise gewährt | Informations-<br>zugang<br>abgelehnt | In<br>Bearbeitung | Widerspruch<br>eingelegt | Klage<br>erhoben |
|------------------------|------------|-------------------------------|------------------------------------|--|--------------------------------------|-------------------|--------------------------|------------------|
| <b>BA</b>              | 492        | 0                             | 0                                  | 0  | 491                                  | 1                 | 488                      | 253              |
| <b>VA</b>              | 2          | 0                             | 0                                  | 0  | 1                                    | 1                 | 1                        | 0                |
| <b>WA</b>              | 75         | 5                             | 40                                 | 13   | 13                                   | 4                 | 16                       | 4                |
| <b>Sonstige</b>        | 8          | 0                             | 1                                  | 2  | 2                                    | 3                 | 2                        | 0                |
| <b>Gesamt</b>          | <b>577</b> | <b>5</b>                      | <b>41</b>                          | <b>15</b>                                      | <b>507</b>                           | <b>9</b>          | <b>507</b>               | <b>257</b>       |

# VIII Über die BaFin

## 1 Personal und Organisation



### Personal

Zum 31. Dezember 2011 zählte die BaFin insgesamt 2.151 Beschäftigte (Vorjahr: 1.976). Diese verteilen sich auf die beiden Dienstsitze Bonn (1.593) und Frankfurt am Main (558). Rund 64,5 % der Beschäftigten sind verbeamtet (1.388), rund 35,5 % sind als Tarifbeschäftigte (763) tätig.

Frauen machen fast die Hälfte der BaFin-Beschäftigten aus (1.007) und sind auch im höheren Leitungsbereich vertreten. Etwa 25 % der Führungspositionen sind weiblich besetzt. 19 BaFin-Beschäftigte sind längerfristig bei internationalen Institutionen und Aufsichtsbehörden tätig.

Tabelle 41

### Personal

Stand 31.12.2011

| Laufbahn                       | Beschäftigte |              |              | Beamte       | Tarifbeschäftigte |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|
|                                | Gesamt       | Frauen       | Männer       | Gesamt       | Gesamt            |
| Höherer Dienst                 | 881          | 321          | 560          | 750          | 131               |
| Gehobener Dienst               | 725          | 330          | 395          | 569          | 156               |
| Mittlerer/<br>Einfacher Dienst | 545          | 356          | 189          | 69           | 476               |
| <b>Gesamt</b>                  | <b>2.151</b> | <b>1.007</b> | <b>1.144</b> | <b>1.388</b> | <b>763</b>        |

● 249 Neueinstellungen.

Um ihren ständig wachsenden Aufgaben gerecht zu werden, stellte die BaFin 2011 insgesamt 249 Personen – einschließlich Anwärtern, Auszubildenden und befristeten Kräften – neu ein (Vorjahr: 210). Dies waren vor allem Volljuristen und Fachhochschul- bzw. Bachelorabsolventen.



Tabelle 42  
**Einstellungen 2011**

| Laufbahn                      | Qualifikationen |            |            |                     |                            |                          |        |
|-------------------------------|-----------------|------------|------------|---------------------|----------------------------|--------------------------|--------|
|                               | Gesamt          | Frauen     | Männer     | Voll-Juristen       | Wirtschaftswissenschaftler | Mathematiker/Statistiker | Andere |
| <b>Höherer Dienst</b>         | 111             | 34         | 77         | 70                  | 21                         | 11                       | 9      |
|                               |                 |            |            | Wirtschaftsjuristen | Wirtschaftswissenschaftler | Informatiker             | Andere |
| <b>Gehobener Dienst</b>       | 60              | 25         | 35         | 15                  | 22                         | 6                        | 17     |
| <b>Mittlerer Dienst</b>       | 54              | 36         | 18         |                     |                            |                          |        |
| <b>Anwärter/Auszubildende</b> | 24              | 13         | 11         |                     |                            |                          |        |
| <b>Gesamt</b>                 | <b>249</b>      | <b>108</b> | <b>141</b> |                     |                            |                          |        |

● Berufsausbildung bei der Aufsicht.

Wie im Vorjahr begannen 24 Nachwuchskräfte 2011 ihren Laufbahnvorbereitungsdienst oder ihre Ausbildung bei der BaFin. Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank bereitet die BaFin 36 Anwärter des gehobenen Dienstes auf ihre künftige Tätigkeit vor. Daneben bildet die BaFin aktuell in zwei Berufen aus: Fachangestellte für Bürokommunikation (34) und Fachangestellte für Medien- und Informationsdienste (1). Ende 2011 hatte die BaFin damit insgesamt 71 Auszubildende und Anwärter (Vorjahr: 70).

● Stellenplan.

Für die Erfüllung neuer gesetzlicher Aufgaben und wegen gestiegener Fallzahlen genehmigte der Verwaltungsrat der BaFin mit dem Haushaltsplan 2011 insgesamt 244 zusätzliche Planstellen und Stellen.<sup>95</sup> Davon waren 169 qualifiziert gesperrt, das heißt die BaFin durfte sie zunächst nicht besetzen. Im Juni 2011 erteilte der Verwaltungsrat seine Zustimmung zur Entsperrung der 169 Stellen. Den Großteil dieser Stellen konnte die BaFin bis Jahresende besetzen. Für 2012 hat der Verwaltungsrat 30 neue Planstellen bewilligt.

**Organisation**

● Neuer Standort der BaFin in Frankfurt am Main.

Seit Anfang 2012 ist die BaFin in Frankfurt am Main an einem neuen Standort zu finden: in der Marie-Curie-Straße 24-28 (Bürogebäude „Undine“).

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

<sup>95</sup> Planstellen sind die im Stellenplan eines Haushaltsplans nach Amt und Besoldungsgruppe ausgewiesenen Stellen für verbeamtete Beschäftigte. Für die Tarifbeschäftigten sind im Stellenplan Stellen nach Entgeltgruppen ausgewiesen.

Gebäude verteilt waren. Darüber hinaus verfügt das Gebäude über einen zentralen Besprechungs- und Konferenzkomplex im Erdgeschoss. Die Sitzungssäle sind modular angelegt und damit für unterschiedliche Nutzungszwecke geeignet.

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

Weiterentwicklung des Internen Kontrollsystems erfolgreich abgeschlossen.

Die BaFin hat ein bedeutendes Innovationsvorhaben, ihr Internes Kontrollsystem (IKS), erfolgreich umgesetzt. Beim IKS handelt es sich um ein ganzheitliches, analytisch fundiertes Kontrollsystem, das allgemein anerkannten Prüfstandards entspricht. Der Fokus liegt darauf, durch systematisch gestaltete Sicherungsmaßnahmen und Kontrollaktivitäten adäquate Maßnahmen zur Risikobegrenzung zu treffen, damit die BaFin ihre Aufgaben erfüllen und ihre Ziele erreichen kann. Bereits nach Abschluss des ersten Projektschritts in den Jahren 2006 bis 2008 hatten Wirtschaftsprüfer der BaFin, die als erste Bundesbehörde ein IKS aufbaute, bescheinigt, dass sie insgesamt über angemessene Kontrollen verfügt und das Kontrollsystem den Grundsätzen des Prüfungsstandards 261 des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IdW) Rechnung trägt. Mit Abschluss des zweiten Projektschritts wurde das System nunmehr weiter optimiert.

In der gesamten BaFin sind nun alle Verfahrensabläufe in Form von Prozesshandbüchern umfassend dokumentiert. Darin ist explizit beschrieben, wie die jeweiligen durchzuführenden Kontrollhandlungen ausgestaltet sind.

Das Interesse am IKS der BaFin ist groß: Die BaFin hat das System bereits einer Vielzahl inländischer Behörden und ausländischer Institutionen auf deren Wunsch hin vorgestellt.

Ideenmanagement.

Entsprechend der vom Bundesministerium des Innern (BMI) erlassenen „Rahmenrichtlinie für das Ideenmanagement in der Bundesverwaltung“ hat die BaFin am 2. Februar 2011 ein Ideenmanagement implementiert. Dieses richtet sich an die Beschäftigten der BaFin mit dem Ziel, ihre Kenntnisse und Erfahrungen über ihre eigentlichen Aufgaben hinaus in Form von Verbesserungsvorschlägen zum Nutzen und Wohle der BaFin einzubringen. Das Ideenmanagement fördert und prämiiert insbesondere Maßnahmen, die einen Beitrag dazu leisten, in der BaFin

- die Wirtschaftlichkeit zu erhöhen,
- die Serviceorientierung zu stärken,
- die allgemeinen Arbeitsbedingungen sowie die Zusammenarbeit der Beschäftigten untereinander zu verbessern,
- die Arbeitssicherheit zu steigern und
- den Umweltschutz zu fördern.

Bis zum 31. Dezember 2011 sind insgesamt 141 Vorschläge eingereicht worden. Sie bezogen sich hauptsächlich auf die Themen „Energie- und Ressourceneinsparung“ sowie „Optimierung interner Prozesse und Verfahrensabläufe“. Die für die Bewertung der Vor-

schläge eingerichtete Kommission kam im Jahr 2011 zu sechs Sitzungen zusammen. Insgesamt entschied sie über 35 Vorschläge, von denen sieben angenommen wurden.

Fortbildungen.

1.409 Beschäftigte nahmen 2011 an mindestens einer von insgesamt 578 angebotenen Fortbildungen teil (Vorjahr: 1.307 Beschäftigte). Dies waren vor allem das hausinterne Allfinanzprogramm und fachspezifische Seminarreihen, etwa zu Solvency II, aber auch Sprach- und Soft-Skill-Kurse. Im Durchschnitt bildete sich jeder Beschäftigte an 5,12 Tagen fort (Vorjahr: 5,76 Tage).

Modell zur Messung des Erfüllungsaufwands von Regulierungsvorhaben.

Im Jahr 2006 startete die Bundesregierung das Projekt Bürokratieabbau. Dazu führte sie das Standardkostenmodell (SKM) zur Messung der Bürokratiekosten aus Informationspflichten ein. Mit Hilfe dieses Modelles wurden seitdem alle neuen Regulierungsvorhaben ex ante auf Kosten geschätzt. Der Nationale Normenkontrollrat (NKR) überprüft diese Schätzungen.

Im Frühjahr 2011 wurde das Mandat des Normenkontrollrats erweitert: Künftig sind die Kosten neuer Gesetze für den kompletten Erfüllungsaufwand ex ante zu schätzen und dem NKR zur Prüfung vorzulegen. Mit der Messung des Erfüllungsaufwandes steigen somit die Anforderungen an die ex-ante-Kostenschätzung. Neben den Informationspflichten der Wirtschaft, wie Meldungen, Anträge und Dokumentationen, sind nun auch alle inhaltlichen und organisatorischen Pflichten wie die zur Gestaltung von Risikomanagementsystemen quantifiziert worden. Des Weiteren sind künftig zusätzlich zu den Kosten der Gesetzgebung für die Wirtschaft auch die Kosten für Bürger und Verwaltung zu schätzen. Das grundsätzliche Vorgehen ist in einem Leitfaden für den Erfüllungsaufwand festgelegt, der von der Geschäftsstelle Bürokratieabbau im Bundeskanzleramt und dem Statistischen Bundesamt entwickelt wurde und an dem die BaFin ebenfalls mitgearbeitet hat.

Das BMF hat die BaFin schon 2006 mit der Messung der Bürokratiekosten im Finanzmarktbereich betraut. Folgerichtig führt die BaFin künftig auch die Bemessung des Erfüllungsaufwandes durch. Um die Schätzung frühzeitig und nachvollziehbar zu gestalten, hat die BaFin dazu sowohl für die Wirtschaft als auch für die Verwaltung jeweils ein erweitertes Standardkostenmodell entwickelt. Diese Erweiterung des bisherigen Modells ist möglich, da die Vorgaben im Finanzmarktbereich immer noch relativ homogen sind und damit eine Standardisierung erlauben. Das grundsätzliche Vorgehen bei der Modellerstellung ist im Entwurf des Leitfadens „Erfüllungsaufwand“ beschrieben. Die konkrete Ausgestaltung wurde zudem mit dem Statistischen Bundesamt abgestimmt und von der Geschäftsstelle Bürokratieabbau im Bundeskanzleramt begleitet.

Erster Praxistest erfolgreich.

Den ersten Praxistest hat das Modell beim Gesetzesentwurf zur Novelle des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) zur Solvency-II-Umsetzung (Zehntes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes) bestanden. Der Nationale Normenkontrollrat klassifizierte die Kostenschätzung, die mehr als 200 neue und geänderte Pflichten umfasste, als „nachvollziehbar und methodengerecht“ und lobte die Zusammenarbeit bei der Kostenschätzung mit dem Gesamtverband der Versicherungswirtschaft ausdrücklich.

### Erweiterte Standardkostenmodelle im Detail

Die BaFin hat 2011 jeweils ein erweitertes Standardkostenmodell für die Wirtschaft als auch für die Verwaltung entwickelt. Zu den Modellen im Einzelnen:

#### 1. Standardmodell für die Kosten der Wirtschaft

Die Kosten der Informationspflichten der Wirtschaft wurden bisher im Wesentlichen mit Hilfe einer Zeitwerttabelle des Statistischen Bundesamtes ermittelt. Diese Tabelle teilte Standardzeiten zu 16 Standardaktivitäten verschiedenen Komplexitätsstufen zu. Um den Erfüllungsaufwand zu messen, hat die BaFin nunmehr Standardprozesse auch für die Aktivitäten identifiziert, die inhaltlich oder organisatorisch aus Regulierungsvorhaben resultieren. Dazu hat sie zunächst einzelne Pflichtenkategorien identifiziert, die aus den heute schon bestehenden Normen für die Institute abgeleitet wurden. Im Ergebnis ließen sich 13 Standardprozesse identifizieren, die die Unternehmen maximal erfüllen müssen. Diese Standardprozesse decken sich zum Teil mit den Prozessen der bisherigen Zeitwerttabelle, zum Teil handelt es sich auch um neue Aktivitäten. Für alle Standardprozesse waren nun noch die Zeitwerte zu prüfen bzw. neu zu erfassen. Dies erfolgte in Zusammenarbeit mit den jeweiligen Interessenvertretern der Industrie und mit Unterstützung des Statistischen Bundesamtes. Die weiterhin notwendigen Personalkostensätze ergaben sich aus einer Aufstellung des Statistischen Bundesamtes.

Neben den Kosten, die sich aus der Zeitwerttabelle generieren lassen, sind für die Wirtschaft auch noch IT- und Sachkosten zu schätzen. Nach einem Austausch mit den Verbänden und dem Statistischen Bundesamt wurden diese zunächst auf 55 % festgelegt. Sowohl diese Pauschale als auch die Zeiten für die Standardprozesse sollen ab der ersten Jahreshälfte 2012 überprüft werden.

#### 2. Standardmodell für die Kosten der Verwaltung

Während bisher Informationspflichten der Verwaltung nur erfasst, deren Kosten aber nicht quantifiziert wurden, wird nun auch der Erfüllungsaufwand der Verwaltung quantifiziert. Die BaFin hat auf Grundlage der Analyse der Tätigkeiten in der BaFin und unter Zuhilfenahme der Prozesshandbücher Standardprozesse identifiziert, die bei der Antragsbearbeitung und bei der risikoorientierten Aufsicht über alle Bereiche vorkommen.

Die BaFin hat diese Prozesse mit dem Statistischen Bundesamt besprochen und teilweise als Beispielprozesse in den Leitfaden „Erfüllungsaufwand“ der Geschäftsstelle Bürokratieabbau übernommen. Anschließend hat sie diesen Standardprozessen auf Grundlage der Erfahrungen der Fachbereiche Durchschnittsdauern zugeordnet und schließlich eine BaFin-weite Durchschnittsdauer festgelegt. Um den Erfüllungsaufwand zu bestimmen, können die mit Hilfe dieser Tabelle ermittelten Zeitwerte mit den im Leitfaden „Erfüllungsaufwand“ festgelegten durchschnittlichen Personalkosten von Bundesbeamten multipliziert werden. Das Modell soll ebenfalls 2012 mit Unterstützung des Statistischen Bundesamtes überprüft werden.

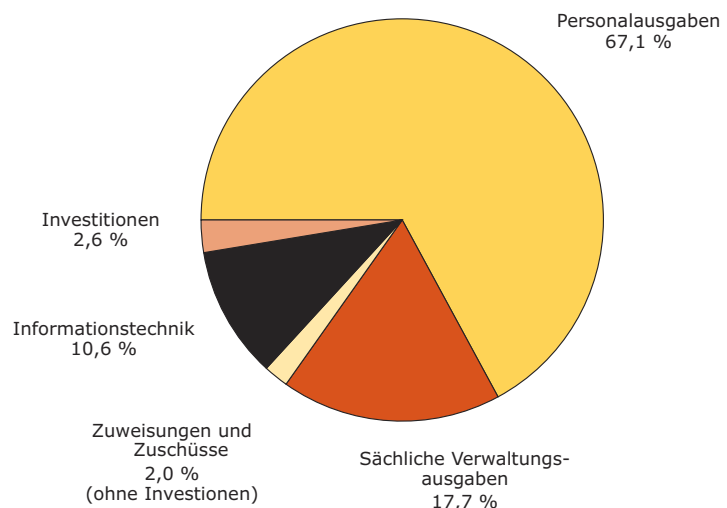
## 2 Haushalt

Budget 2011: 160,57 Mio. Euro.

Für 2011 hatte der Verwaltungsrat der BaFin einen Haushaltsplan in Höhe von 160,57 Mio. Euro bewilligt (Vorjahr: 143,24 Mio.). Die veranschlagten Ausgaben verteilen sich zu rund 67,1 % auf Personalkosten (107,7 Mio. Euro, Vorjahr: 97 Mio.) und zu etwa 17,7 % auf Sachkosten (28,5 Mio. Euro, Vorjahr: 25,9 Mio.).

Grafik 36

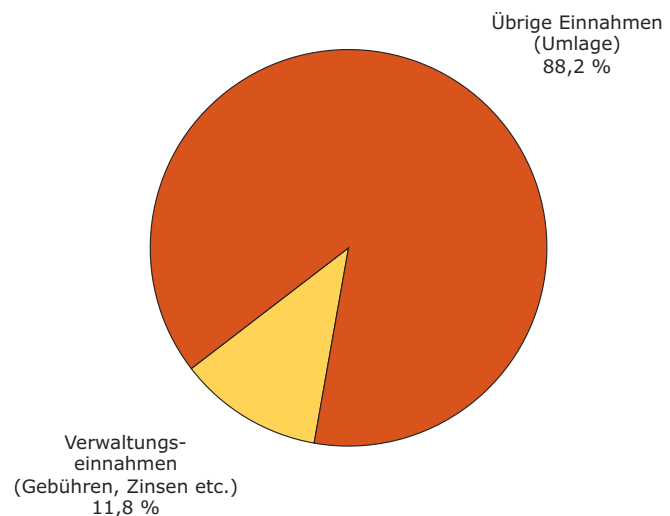
### Ausgaben Haushaltsplan 2011



Die BaFin deckt ihre Ausgaben vollständig durch Umlagen der von ihr beaufsichtigten Unternehmen (Soll 2011: 141,6 Mio. Euro, Vorjahr: 107,5 Mio.) und Verwaltungseinnahmen (Soll 2011: 18,9 Mio., Vorjahr: 35,8 Mio.). Sie erhält keine Zuschüsse aus dem Bundeshaushalt.

Grafik 37

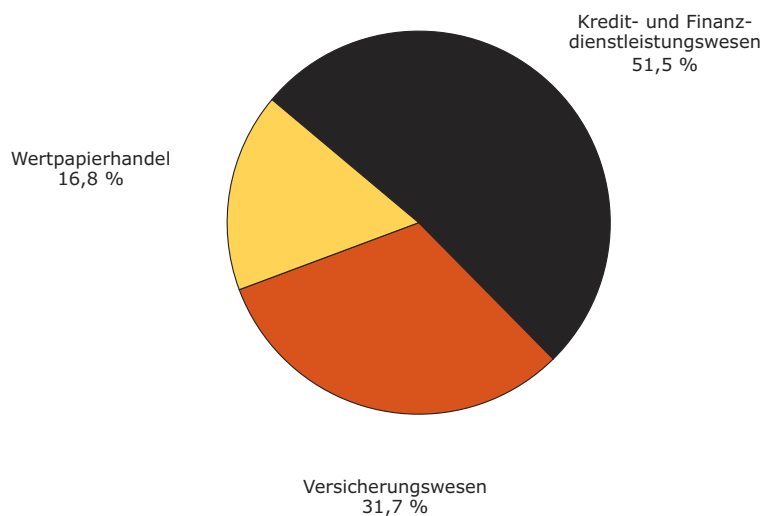
### Einnahmen Haushaltsplan 2011



Die Kreditindustrie beteiligte sich mit etwas mehr als der Hälfte (51,5 %) am Gesamtaufkommen der Umlage. Die Versicherungswirtschaft finanzierte 31,7 % und der Wertpapierhandel 16,8 %. Dieser Verteilungsschlüssel entspricht der Abrechnung für 2010, die Abrechnung für 2011 erfolgt im Laufe des Jahres 2012.

Grafik 38

**Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2010**



**Bundesverwaltungsgericht: Kosten der BaFin aus Amtshaftung sind umlagefähig**

Das Bundesverwaltungsgericht (BVerwG)<sup>96</sup> hat am 23. November 2011 in drei parallelen „Musterverfahren“ die Sprungrevisionen eines Kreditinstituts gegen Urteile des Verwaltungsgerichts (VG) Frankfurt am Main vom 30. September 2010<sup>97</sup> zurückgewiesen. Damit hat das Gericht bestätigt, dass die Umlagevorauszahlungsbescheide der BaFin für das Jahr 2009 rechtmäßig waren. In diesen war ein rechnerischer Anteil von 2 % zur Finanzierung eines Amtshaftungsschadens enthalten.<sup>98</sup>

Nach der Urteilsbegründung des BVerwG umfasst der Kostenbegriff in § 16 Absatz 1 Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz (FinDAG) auch haushaltsmäßig veranschlagte Zahlungen wegen Amtspflichtverletzungen, soweit sie der BaFin bei der Aufgabenwahrnehmung entstanden sind. Artikel 34 Satz 1 GG stehe dieser Auslegung nicht entgegen, denn dieser wolle dem Geschädigten nur einen liquiden Schuldner verschaffen. Dies gilt unabhängig davon, ob der An-

<sup>96</sup> Urteil vom 23.11.2011, AZ.: 8 C 20.10. Die Entscheidungsgründe sind unter anderem veröffentlicht in ZIP 2012, 313 = BKR 2012, 74 sowie unter [www.bundesverwaltungsgericht.de](http://www.bundesverwaltungsgericht.de).

<sup>97</sup> Urteile vom 30.09.2010, AZ.: 1 K 1059/10.F (veröffentlicht unter anderem in WM 2010, 2357), 1 K 1060/10.F, 1 K 1061/10.F.

<sup>98</sup> s. auch BaFin-Jahresbericht 2010, S. 269.

spruchsberechtigte zugleich als Steuerpflichtiger oder Umlageschuldner zur Finanzierung der staatlichen Ausgaben – zu denen auch Ersatzleistungen gehören – beizutragen hat. Außerdem seien die verfassungsrechtlichen Voraussetzungen für Sonderabgaben erfüllt, weil die Amtshandlung, die den Ersatzanspruch begründete, der Wahrnehmung der Aufsichtsaufgaben diene. Diesen stehe die homogene Gruppe der beaufsichtigten Unternehmen und Institute signifikant näher als die Allgemeinheit der Steuerzahler. Der 8. Senat des BVerwG ließ dabei offen, ob anderes zu gelten habe, wenn ein Amtsträger bewusst unter Missbrauch seiner Amtsstellung seine Befugnisse überschreitet und dadurch Dritten einen Schaden zufügt. Eine solche Konstellation war im vorliegenden Fall ersichtlich nicht gegeben.

Gegen die Entscheidung ist Verfassungsbeschwerde<sup>99</sup> erhoben worden.

162,6 Mio. Euro Einnahmen,  
155,1 Mio. Euro Ausgaben.

Gesonderter Haushaltsplan  
Enforcement.

Die tatsächlichen Ausgaben der BaFin lagen 2011 bei rund 155,1 Mio. Euro (Vorjahr: 136 Mio.). Diesen standen Einnahmen von rund 162,6 Mio. Euro (Vorjahr: 142,8 Mio.) gegenüber. Der Verwaltungsrat muss die Jahresrechnung noch feststellen.

Ein Budget von 7,8 Mio. Euro hatte die BaFin gesondert für das Enforcement veranschlagt (Vorjahr: 8 Mio.). Darin enthalten war eine Zuweisung an die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung, die mit 6 Mio. Euro auf Vorjahresniveau lag. Die tatsächlichen Ausgaben betragen rund 7,4 Mio. Euro (Vorjahr: 7,6 Mio.), die Einnahmen (einschließlich der Umlagevorauszahlungen für 2012) etwa 15,1 Mio. Euro (Vorjahr: 15,8 Mio.).

### 3 Öffentlichkeitsarbeit

Anfragen zu Bankenstresstest.

Die BaFin beantwortete 2011 insgesamt rund 3.791 Presseanfragen. Thema Nummer eins auf dem Gebiet der Bankenaufsicht waren die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Institute. So stießen vor allem der Stresstest der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) im Sommer 2011 und die EBA-Rekapitalisierungsumfrage im Herbst auf großes Interesse unter den Medienvertretern. Daneben gab es zahlreiche Anfragen zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen für Banken, die im internationalen Regelwerk Basel III festgeschrieben sind und auf europäischer Ebene mit dem Regulierungspaket CRD IV umgesetzt werden sollen. Ein weiteres wichtiges Thema waren die erweiterten Eigenkapitalanforderungen für systemrelevante Banken.

<sup>99</sup> AZ.: 2 BvR 355/12.



Qualität der Beratungsprotokolle.

Bei der Wertpapieraufsicht standen insbesondere die Qualität der Beratungsprotokolle und Produktinformationsblätter sowie die Schließung mehrerer offener Immobilienfonds im Fokus. Aber auch die Regulierung von Exchange-Traded Funds, Leerverkäufe und deren Verbot in einigen EU-Staaten sowie Gerichtsverfahren zu (öffentlichkeitswirksamen) Marktmanipulationsfällen und wiederholt auftretende Spam-Faxe stießen auf großes Medieninteresse. Darüber hinaus hatten viele Journalisten Fragen zur geplanten Fusion der Deutschen Börse mit der New York Stock Exchange.

Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf Versicherer.

Auch zur Versicherungsaufsicht gab es 2011 wieder zahlreiche Anfragen, in erster Linie zu den Auswirkungen der Finanzmarktkrise. So ging es häufig um das Anlagevolumen deutscher Versicherer in den hoch verschuldeten Staaten des Euroraums, um die Folgen der Herabstufung des Ratings von Griechenland und anderen Staaten und die Duldung von auf „default“ eingestuftem (griechischen) Staatsanleihen im gebundenen Vermögen von Versicherern durch die BaFin. Der EU-Stresstest der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) war dagegen eher Randthema. Zahlreiche Anfragen gab es indes zu den Auswirkungen der Niedrigzinsphase auf die Lebensversicherer. Diese hat die BaFin erneut in einer Studie untersucht, deren Ergebnisse sie Anfang 2012 veröffentlichte. Daneben interessierten sich die Journalisten für die Unisex-Tarife der privaten Krankenversicherer (PKV) und Lebensversicherer und die Provisionen in beiden Sparten sowie für die Nichtzahlerproblematik in der PKV. Ein weiteres wichtiges Thema waren das neue europäische Regelwerk Solvency II und damit zusammenhängende Vorgänge, so etwa die QIS-5-Studie. Zudem gab es viele Anfragen zum Provisionsabgabeverbot.



Elektronische Zahlungsmethoden.

Pressevertreter beschäftigten sich ferner mit der Überwachung der verstärkten Sorgfaltspflichten sowie elektronischer Zahlungsmethoden nach dem Geldwäschegesetz und – wie schon 2010 – mit der neuen Zulassungspflicht für Bargeldlogistik und Bargeldversorgung (Cash-Recycling) nach dem Zahlungsdienststeuergesetz. Auch das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts, in dem es der Auffassung der BaFin folgte, dass Amtshaftungsansprüche umlagefähig sind, interessierte die Journalisten. Gleiches gilt für die Verurteilung des früheren Hedgefonds-Managers Helmut Kiener wegen Betrugs. Häufig angesprochen wurde außerdem die Rekrutierung von zusätzlichem Personal durch die BaFin.

Kooperation mit Bundesbank und BKA.

Im Juli 2011 luden Deutsche Bundesbank und BaFin, wie bereits im Vorjahr, zu einer gemeinsamen Pressekonferenz ein. Dort stellten sie die Ergebnisse der deutschen Kreditinstitute beim EU-weiten Bankenstresstest vor. Im September 2011 präsentierte die BaFin der Presse zusammen mit dem Bundeskriminalamt (BKA) den Jahresbericht der Zentralstelle für Geldwäscheverdachtsanzeigen beim BKA, der Financial Intelligence Unit Deutschland. Dort berichteten beide Behörden von ihrer Arbeit auf dem Gebiet der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Sie warnten dabei eindringlich vor einer Tätigkeit als Finanzagent.

● Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt.

Bereits zum achten Mal veranstaltete die BaFin ihr zweitägiges Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt. Knapp 400 Teilnehmer, darunter zahlreiche Richter, Staatsanwälte und Wirtschaftsreferenten sowie Vertreter von Polizeidienststellen, Landeskriminalämtern, dem BKA und der Bundesbank, kamen dazu Ende September 2011 in die Deutsche Nationalbibliothek in Frankfurt am Main. Sie tauschten sich über aktuelle Rechtsprechung, neue Varianten krimineller Machenschaften und spektakuläre Kriminalfälle aus der Praxis aus. Im Fokus standen dabei der Wertpapierhandel und die Verfolgung unerlaubter Finanzgeschäfte.

● Informationen für Anleger und andere Interessierte.

Im April 2011 war die BaFin wieder auf der Anlegermesse Invest in Stuttgart vertreten. Daneben nahm sie im vergangenen Jahr an den Börsentagen in Dresden, Hamburg und Berlin teil. Die BaFin nutzte die Veranstaltungen vor allem, um Anleger über ihre Aufgaben und ihre Tätigkeit zu informieren. Auch warnte sie bei dieser Gelegenheit vor den Anbietern unerlaubter Finanzgeschäfte und den Machenschaften von Marktmanipulatoren. So gab es zahlreiche Nachfragen zu den Fax-Spams, mit denen Anleger zum Kauf wertloser Aktien verleitet werden sollen, und vor denen die BaFin darum regelmäßig auf ihrer Webseite warnt.

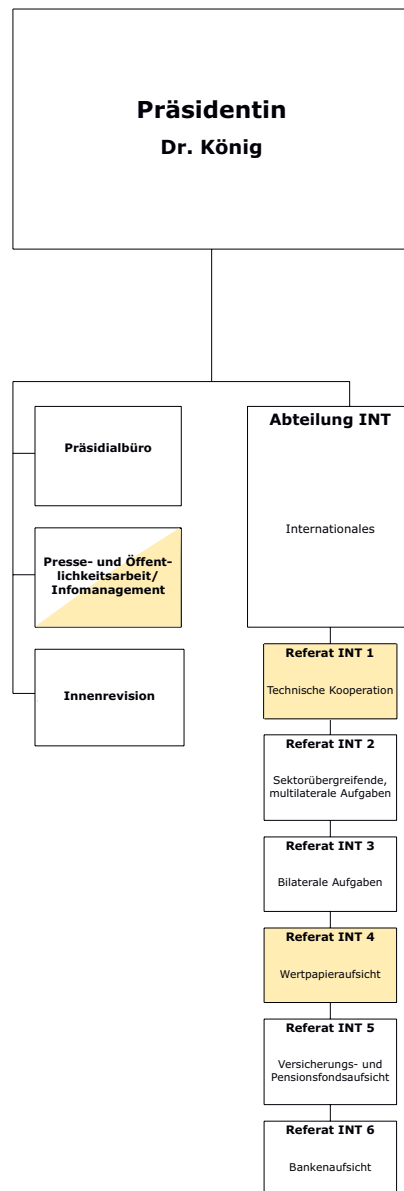
Im Oktober 2011 legte die BaFin ihre Broschüre „Geldanlage – Wie Sie unseriöse Anbieter erkennen“ neu auf. Darin fordert sie Privatanleger dazu auf, sich umfassend zu informieren, bevor sie sich für eine Geldanlage entscheiden. Seit Mitte 2012 informiert eine neue Broschüre außerdem über die 2011 bei der BaFin neu eingerichtete Schlichtungsstelle für Verbraucherrechtsstreitigkeiten nach dem Investmentgesetz.

# Anhang





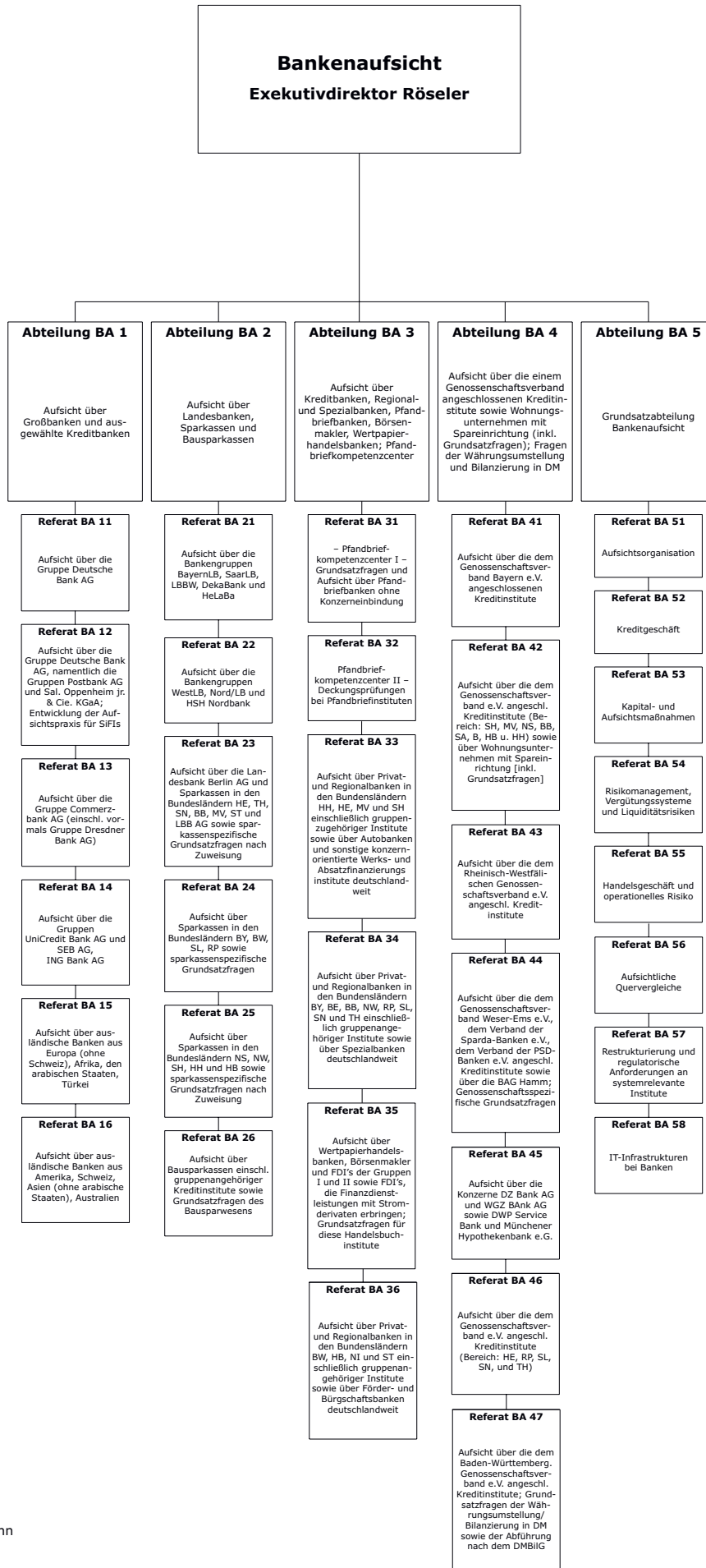
## Organigramm



**Erklärungen:**

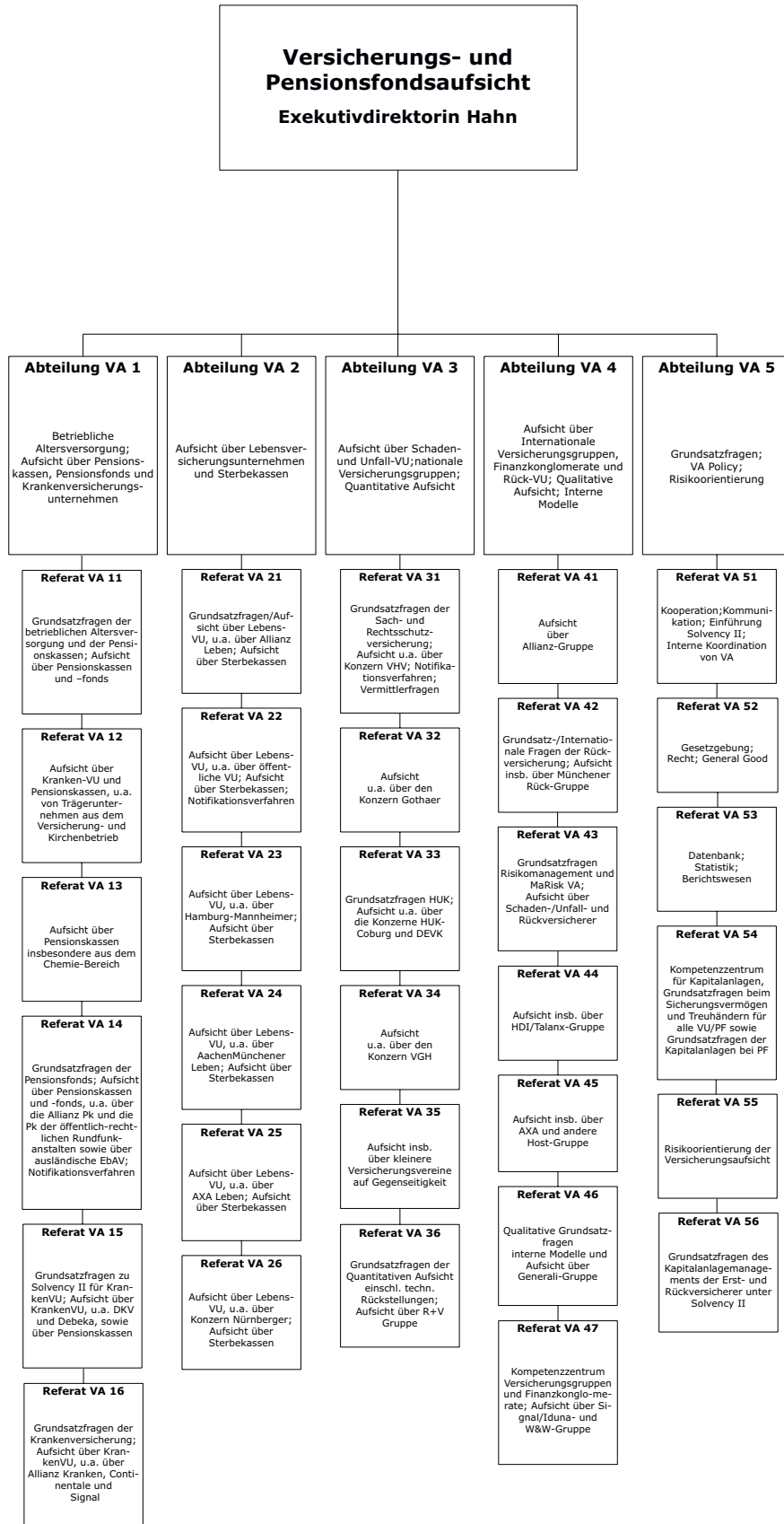
- Dienstsitz Bonn
- Dienstsitz Frankfurt am Main
- Dienstsitz Bonn und Frankfurt am Main

Stand: Mai 2012

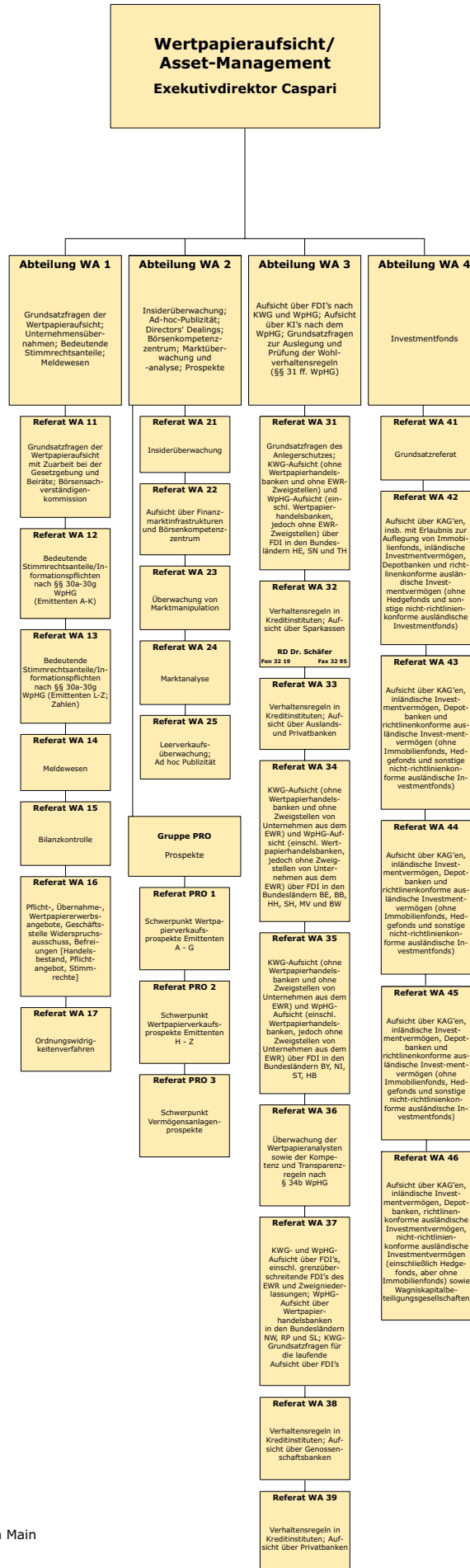


**Erklärungen:**

Dienstsitz Bonn



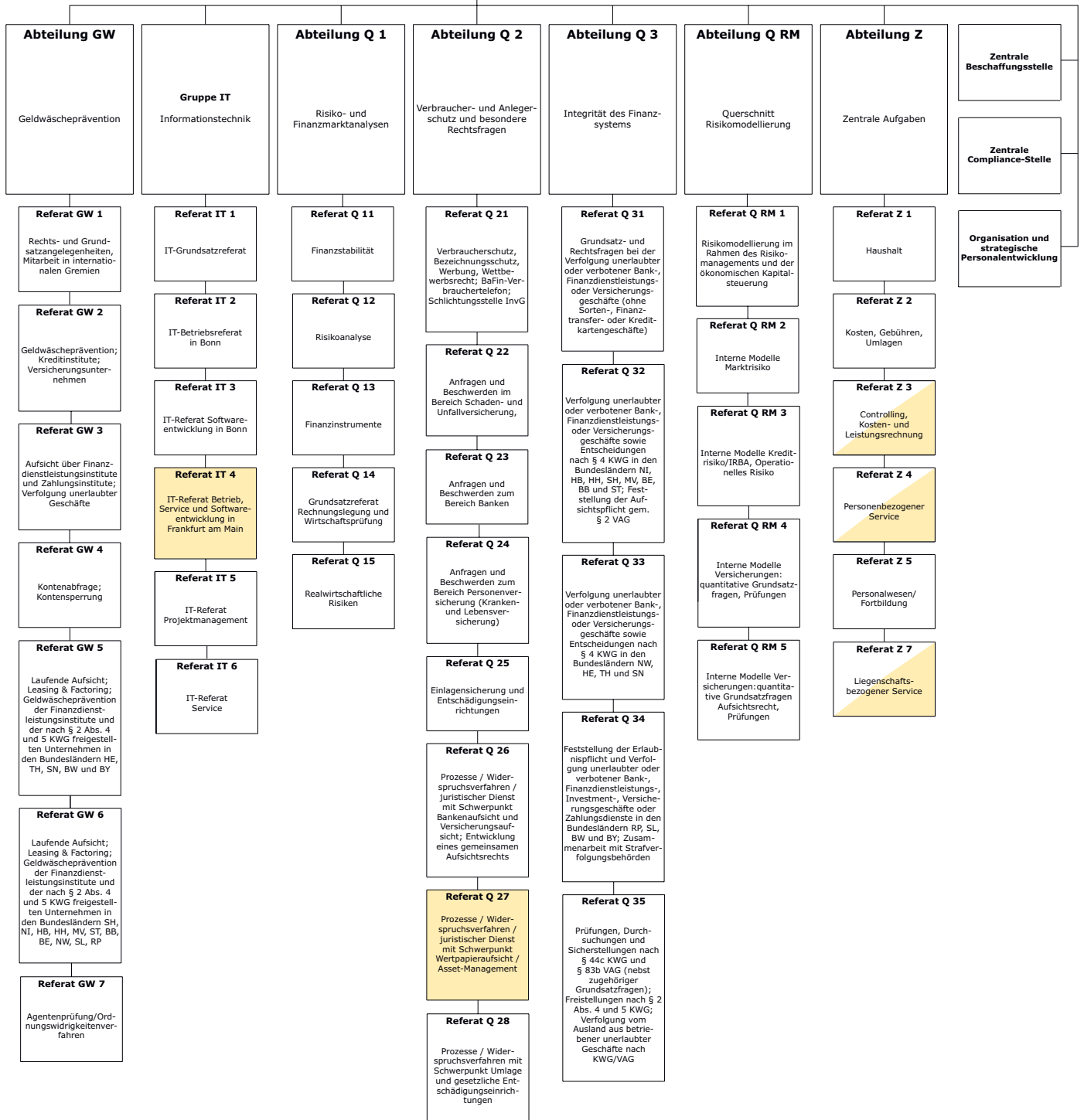




**Erklärungen:**

- Dienstsitz Bonn
- Dienstsitz Frankfurt am Main
- Dienstsitz Bonn und Frankfurt am Main

**Querschnittsaufgaben/  
Innere Verwaltung**  
N.N.





# Gremien bei der BaFin

## 2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats

### **Für die Bundesministerien**

Dr. Steffen, Thomas (Vorsitzender – BMF)  
Dr. Holle, Levin (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 2012

## 2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats

### **Für die Kreditinstitute**

Dr. Massenberg, Hans-Joachim (Vorsitzender)  
Dr. Schackmann-Fallis, Karl-Peter  
Hofmann, Gerhard P.  
Dr. Wagner, Oliver  
Dr. Reckers, Hans  
Zehnder, Andreas J.

### **Für die Versicherungsunternehmen**

Hoenen, Rolf-Peter  
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 (Stellv. Vorsitzende)

### **Vertreter der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung – aba –**

Schwind, Joachim

### **Vertreter der Verbraucherschutzorganisationen**

Kühnlitz, 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 2012

## 2.3 Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats

Dr. Helmut Aden

Prof. Dr. Christian Armbrüster

Dr. Alexander Barthel

Beate-Kathrin Bextermöller

Dr. Georg Bräuchle

Lars Gatschke

Ira Gloe-Semler

Norbert Heinen

Michael H. Heinz

Werner Hölzl

Sabine Krummenerl

Uwe Laue

Dr. Ursula Lipowsky

Dr. Torsten Oletzky

Prof. Dr. Catherine Pallenberg

Prof. Dr. Petra Pohlmann

Prof. Dr. Heinrich R. Schradin

Reinhold Schulte

Ilona Stumm

Prof. Dr. Manfred Wandt

Elke Weidenbach

Michael Wortberg

Dr. Maximilian Zimmerer

Prof. Dr. Jochen Zimmermann

Stand: April 2012

## 2.4 Verzeichnis der Mitglieder des Wertpapierrats

Ministerium für Finanzen und Wirtschaft Baden-Württemberg

Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft, Infrastruktur, Verkehr und Technologie

Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung Berlin

Ministerium für Wirtschaft und Europaangelegenheiten  
Land Brandenburg

Freie Hansestadt Bremen  
Der Senator für Wirtschaft und Häfen

Freie und Hansestadt Hamburg  
Behörde für Wirtschaft, Verkehr und Innovation

Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Verkehr und Landesentwicklung

Ministerium für Wirtschaft, Bau 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, Arbeit und Verkehr

Ministerium für Wissenschaft und Wirtschaft des Landes  
Sachsen-Anhalt

Ministerium für Wissenschaft, Wirtschaft und Verkehr des Landes  
Schleswig-Holstein

Thüringer Finanzministerium

Stand: April 2012



# 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 2011 abschließend bearbeitet hat, die Zahl der Verträge zum 31. Dezember 2010 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 2010 in den jeweiligen Versicherungszweigen oder -arten über 10 Mio. Euro 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 2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|---|-------------|
| 1001    | AACHENMÜNCHENER LEB.               | 5.444.437                               | 84          |
| 1162    | AGEAS DEUTSCHLAND                  | 126.623                                 | 1           |
| 1006    | ALLIANZ LEBEN                      | 10.277.961                              | 270         |
| 1007    | ALTE LEIPZIGER LEBEN               | 1.064.893                               | 19          |
| 1035    | ARAG LEBEN                         | 332.676                                 | 12          |
| 1303    | ASSTEL LEBEN                       | 326.518                                 | 20          |
| 1020    | AXA LEBEN                          | 1.778.207                               | 39          |
| 1011    | BARMENIA LEBEN                     | 238.571                                 | 6           |
| 1012    | BASLER LEBEN                       | 156.703                                 | 5           |
| 1013    | BAYER. BEAMTEN LEBEN               | 305.848                                 | 15          |
| 1015    | BAYERN-VERS.                       | 1.761.473                               | 36          |
| 1122    | CONCORDIA LEBEN                    | 141.966                                 | 1           |
| 1021    | CONDOR LEBEN                       | 202.861                                 | 8           |
| 1078    | CONTINENTALE LEBEN                 | k.A.                                    | 3           |
| 1335    | CONTINENTALE LV AG                 | 633.245                                 | 10          |
| 1022    | COSMOS LEBEN                       | 1.392.744                               | 30          |
| 1146    | DBV DEUTSCHE BEAMTEN               | 1.840.042                               | 44          |
| 1023    | DEBEKA LEBEN                       | 3.374.473                               | 21          |
| 1167    | DELTA DIREKT LEBEN                 | 75.389                                  | 2           |
| 1017    | DELTA LLOYD LEBEN                  | 521.932                                 | 28          |
| 1136    | DEVK ALLG. LEBEN                   | 752.685                                 | 12          |
| 1025    | DEVK DT. EISENBAHN LV              | 722.088                                 | 4           |
| 1113    | DIALOG LEBEN                       | 256.551                                 | 2           |
| 1148    | DT. LEBENSVERS.                    | 331.816                                 | 5           |
| 1028    | DT. RING LEBEN                     | 879.176                                 | 45          |
| 1180    | DT. ÄRZTEVERSICHERUNG              | 197.520                                 | 9           |
| 1130    | ERGO DIREKT LEBEN AG               | 1.243.397                               | 26          |
| 1184    | ERGO LEBEN AG                      | 5.892.458                               | 147         |
| 1107    | EUROPA LEBEN                       | 453.851                                 | 5           |
| 1310    | FAMILIENFÜRSORGE LV                | 275.868                                 | 9           |
| 1139    | GENERALI LEBEN AG                  | 5.037.975                               | 107         |
| 1108    | GOTHAER LEBEN AG                   | 1.180.672                               | 71          |
| 1040    | HAMB. LEBEN                        | 24.383                                  | 5           |
| 1312    | HANNOVERSCHE LV AG                 | 859.239                                 | 28          |
| 1114    | HANSEMERKUR LEBEN                  | 211.550                                 | 5           |
| 1033    | HDI-GERLING LEBEN                  | 2.645.637                               | 104         |
| 1158    | HEIDELBERGER LV                    | 453.800                                 | 25          |
| 1137    | HELVETIA LEBEN                     | 134.351                                 | 3           |
| 1055    | HUK-COBURG LEBEN                   | 706.126                                 | 9           |
| 1047    | IDEAL LEBEN                        | 538.769                                 | 3           |
| 1048    | IDUNA VEREINIGTE LV                | 1.993.991                               | 44          |
| 1119    | INTERRISK LEBENSVERS.              | 91.167                                  | 2           |
| 1330    | INTER LEBENSVERS. AG               | 163.802                                 | 4           |
| 1045    | KARLSRUHER LV AG                   | 113.163                                 | 1           |
| 1054    | LANDESLEBENSHILFE                  | 20.321                                  | 3           |
| 1062    | LEBENSVERS. VON 1871               | 710.573                                 | 26          |
| 1112    | LVM LEBEN                          | 773.924                                 | 8           |
| 1198    | MAMAX LEBEN                        | 13.961                                  | 1           |
| 1109    | MECKLENBURG. LEBEN                 | 164.050                                 | 2           |

| <b>Reg.Nr.</b> | <b>Name des Versicherungsunternehmens</b> | <b>Anzahl Lebensversicherungsverträge 2010</b> | <b>Beschwerden</b> |
|----------------|---|--|--------------------|
| 1064           | MÜNCHEN. VEREIN LEBEN                     | 146.583  | 6                  |
| 1164           | NEUE LEBEN LEBENSVERS                     | 853.506  | 14                 |
| 1147           | NÜRNBG. LEBEN                             | 2.976.036                                      | 114                |
| 1177           | OECO CAPITAL LEBEN                        | 27.529   | 1                  |
| 1056           | OEFF. LEBEN BERLIN                        | 205.547  | 2                  |
| 1194           | PB LEBENSVERSICHERUNG                     | 364.943  | 19                 |
| 1145           | PBV LEBEN                                 | 897.407  | 19                 |
| 1123           | PLUS LEBEN                                | 127.023  | 5                  |
| 1309           | PROTEKTOR LV AG                           | 154.947  | 11                 |
| 1081           | PROV. LEBEN HANNOVER                      | 853.729  | 8                  |
| 1083           | PROV.NORDWEST LEBEN                       | 1.814.937                                      | 22                 |
| 1082           | PROV.RHEINLAND LEBEN                      | 1.356.623                                      | 18                 |
| 1085           | R+V LEBEN                                 | 6.939  | 1                  |
| 1141           | R+V LEBENSVERS. AG                        | 4.057.054                                      | 44                 |
| 1018           | RHEINLAND LEBEN                           | 281.197  | 7                  |
| 1150           | SAARLAND LEBEN                            | 149.342  | 1                  |
| 1157           | SKANDIA LEBEN                             | 361.475  | 20                 |
| 1153           | SPARK.-VERS.SACHS.LEB                     | 476.060  | 8                  |
| 1104           | STUTTGARTER LEBEN                         | 417.443  | 11                 |
| 1091           | SV SPARKASSENVERS.                        | 1.742.381                                      | 24                 |
| 1090           | SWISS LIFE AG (CH)                        | 888.891  | 29                 |
| 1132           | TARGO LEBEN AG                            | 1.595.153                                      | 28                 |
| 1152           | UELZENER LEBEN                            | 13.420   | 1                  |
| 1092           | UNIVERSA LEBEN                            | 199.553  | 4                  |
| 1093           | VER.POSTVERS.                             | 24   | 2                  |
| 1140           | VICTORIA LEBEN                            | 1.665.798                                      | 84                 |
| 1099           | VOLKSWOHL-BUND LEBEN                      | 1.308.448                                      | 16                 |
| 1151           | VORSORGE LEBEN                            | 141.101  | 6                  |
| 1160           | VPV LEBEN                                 | 1.023.880                                      | 29                 |
| 1103           | WWK LEBEN                                 | 964.177  | 34                 |
| 1005           | WÜRTT. LEBEN                              | 2.617.632                                      | 67                 |
| 1138           | ZURICH DTSCH. HEROLD                      | 3.805.085                                      | 131                |

### 3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung

| Reg.Nr. | Name des Versicherungsunternehmens | Anzahl der versicherten Personen zum 31.12.2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|---|-------------|
| 4034    | ALLIANZ PRIV.KV AG                 | 2.411.605                                       | 173         |
| 4142    | ALTE OLDENBURGER                   | 149.049   | 2           |
| 4112    | ARAG KRANKEN                       | 461.297   | 17          |
| 4095    | AXA KRANKEN                        | 1.458.768                                       | 161         |
| 4042    | BARMENIA KRANKEN                   | 1.259.167                                       | 69          |
| 4134    | BAYERISCHE BEAMTEN K               | 1.038.828                                       | 81          |
| 4004    | CENTRAL KRANKEN                    | 1.841.425                                       | 182         |
| 4118    | CONCORDIA KRANKEN                  | 82.696  | 1           |
| 4001    | CONTINENTALE KRANKEN               | 1.311.946                                       | 68          |
| 4028    | DEBEKA KRANKEN                     | 3.687.670                                       | 83          |
| 4044    | DKV AG                             | 4.388.757                                       | 262         |
| 4013    | DT. RING KRANKEN                   | 652.343   | 32          |
| 4121    | ENVIVAS KRANKEN                    | 313.746   | 4           |
| 4126    | ERGO DIREKT KRANKEN                | 1.266.491                                       | 15          |
| 4053    | FREIE ARZTKASSE                    | 29.803  | 2           |
| 4119    | GOTHAER KV AG                      | 548.370   | 96          |
| 4043    | HALLESCHE KRANKEN                  | 609.860   | 58          |
| 4144    | HANSEMERKUR KRANKEN_V              | 1.268.297                                       | 48          |
| 4122    | HANSEMERKUR S.KRANKEN              | 4.384.110                                       | 3           |
| 4117    | HUK-COBURG KRANKEN                 | 892.836   | 40          |
| 4031    | INTER KRANKEN                      | 379.250   | 29          |
| 4011    | LANDESKRANKENHILFE                 | 403.659   | 21          |
| 4109    | LVM KRANKEN                        | 294.773   | 8           |
| 4123    | MANNHEIMER KRANKEN                 | 77.264  | 9           |
| 4037    | MÜNCHEN.VEREIN KV                  | 247.699   | 35          |
| 4125    | NÜRNBG. KRANKEN                    | 232.233   | 9           |
| 4116    | R+V KRANKEN                        | 495.489   | 4           |
| 4002    | SIGNAL KRANKEN                     | 1.986.093                                       | 57          |
| 4039    | SÜDDEUTSCHE KRANKEN                | 587.445   | 10          |
| 4108    | UNION KRANKENVERS.                 | 1.040.434                                       | 49          |
| 4045    | UNIVERSA KRANKEN                   | 361.121   | 24          |
| 4115    | VIGO KRANKEN                       | k.A.  | 3           |
| 4139    | WÜRTT. KRANKEN                     | 172.593   | 4           |

### 3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung

| Reg.Nr. | Name des Versicherungsunternehmens | Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|--|-------------|
| 5342    | AACHENMÜNCHENER VERS.              | 1.854.978                                      | 9           |
| 5135    | ADAC AUTOVERSICHERUNG              | 821.884  | 13          |
| 5312    | ALLIANZ VERS.                      | 13.824.972                                     | 171         |
| 5441    | ALLSECUR DEUTSCHLAND               | 480.516  | 7           |
| 5405    | ALTE LEIPZIGER VERS.               | 466.541  | 9           |
| 5455    | ARAG ALLG. VERS.                   | k.A.   | 5           |
| 5397    | ASSTEL SACH                        | k.A.   | 17          |
| 5515    | AXA VERS.                          | 4.783.169                                      | 65          |
| 5317    | BARMENIA ALLG. VERS.               | 379.732  | 2           |
| 5633    | BASLER SECURITAS                   | 443.949  | 8           |
| 5310    | BAYER. BEAMTEN VERS.               | 251.378  | 4           |
| 5324    | BAYER.VERS.VERB.AG                 | 2.047.166                                      | 8           |
| 5146    | BGV-VERSICHERUNG AG                | 425.784  | 2           |
| 5098    | BRUDERHILFE SACH.AG                | 385.013  | 2           |
| 5338    | CONCORDIA VERS.                    | 1.264.322                                      | 6           |
| 5340    | CONTINENTALE SACHVERS              | 427.063  | 12          |
| 5552    | COSMOS VERS.                       | 573.336  | 14          |
| 5343    | DA DEUTSCHE ALLG.VER.              | 1.449.956                                      | 38          |
| 5311    | DBV DT. BEAMTEN-VERS.              | 526.992  | 6           |
| 5549    | DEBEKA ALLGEMEINE                  | 734.079  | 5           |
| 5513    | DEVK ALLG. VERS.                   | 3.508.701                                      | 37          |
| 5344    | DEVK DT. EISENB. SACH              | 990.218  | 6           |
| 5129    | DFV DEUTSCHE FAM VERS.             | k.A.   | 1           |
| 5055    | DIRECT LINE                        | 742.777  | 20          |
| 5084    | DTSCH. INTERNET                    | k.A.   | 5           |
| 5562    | ERGO DIREKT                        | k.A.   | 3           |
| 5472    | ERGO VERSICHERUNG                  | 2.557.971                                      | 33          |
| 5508    | EUROPA VERSICHERUNG                | 443.155  | 13          |
| 5470    | FAHRLEHRERVERS.                    | 305.163  | 3           |
| 5024    | FEUERSOZIETÄT                      | 191.537  | 9           |
| 5505    | GARANTA VERS.                      | 831.346  | 7           |
| 5473    | GENERALI VERSICHERUNG              | 2.551.080                                      | 34          |
| 5858    | GOTHAER ALLGEMEINE AG              | 1.187.706                                      | 20          |
| 5585    | GVV-PRIVATVERSICH.                 | 254.958  | 3           |
| 5131    | HANNOVERSCHE DIREKT                | k.A.   | 7           |
| 5085    | HDI DIREKT                         | 2.619.428                                      | 34          |
| 5512    | HDI-GERLING FIRMEN                 | 1.143.419                                      | 21          |
| 5096    | HDI-GERLING INDUSTRIE              | 886.332  | 12          |
| 5044    | HDNA VVAG                          | k.A.   | 2           |
| 5384    | HELVETIA VERS.                     | 259.243  | 5           |
| 5375    | HUK-COBURG                         | 6.911.116                                      | 44          |
| 5521    | HUK-COBURG ALLG. VERS              | 6.127.735                                      | 44          |
| 5086    | HUK24 AG                           | 2.156.852                                      | 33          |
| 5401    | ITZEHOER VERSICHERUNG              | 824.980  | 8           |
| 5078    | JANITOS VERSICHERUNG               | 262.762  | 8           |
| 5058    | KRAVAG-ALLGEMEINE                  | 1.452.552                                      | 22          |
| 5080    | KRAVAG-LOGISTIC                    | 824.633  | 13          |
| 5399    | KRAVAG-SACH                        | k.A.   | 1           |

| <b>Reg.Nr.</b> | <b>Name des Versicherungsunternehmens</b> | <b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010</b> | <b>Beschwerden</b> |
|----------------|---|---|--------------------|
| 5402           | LVM SACH                                  | 4.987.670   | 32                 |
| 5061           | MANNHEIMER VERS.                          | 192.859   | 2                  |
| 5412           | MECKLENBURG. VERS.                        | 780.238   | 4                  |
| 5414           | MÜNCHEN. VEREIN ALLG.                     | 103.192   | 2                  |
| 5426           | NÜRNBG. ALLG.                             | 175.564   | 2                  |
| 5519           | OPTIMA VERS.                              | k.A.  | 3                  |
| 5787           | OVAG - OSTDT. VERS.                       | k.A.  | 28                 |
| 5446           | PROV.NORD BRANDKASSE                      | 713.352   | 1                  |
| 5095           | PROV.RHEINLAND VERS.                      | 1.204.547   | 7                  |
| 5438           | R+V ALLGEMEINE VERS.                      | 3.829.634   | 32                 |
| 5137           | R+V DIREKTVERSICHER.                      | 144.408   | 7                  |
| 5798           | RHEINLAND VERS. AG                        | 221.589   | 4                  |
| 5051           | S DIREKTVERSICHERUNG                      | 160.717   | 2                  |
| 5773           | SAARLAND FEUERVERS.                       | 164.663   | 1                  |
| 5690           | SCHWARZMEER U. OSTSEE                     | k.A.  | 3                  |
| 5125           | SIGNAL IDUNA ALLG.                        | 1.061.648   | 13                 |
| 5781           | SPARK.-VERS.SACHS.ALL                     | 179.696   | 3                  |
| 5036           | SV SPARK.VERSICHER.                       | 846.659   | 5                  |
| 5463           | UNIVERSA ALLG. VERS.                      | k.A.  | 1                  |
| 5042           | VERSICHERUNGSK.BAYERN                     | 157.022   | 1                  |
| 5400           | VGH LAND.BRAND.HAN.                       | 1.839.660   | 10                 |
| 5862           | VHV ALLGEMEINE VERS.                      | 4.287.125   | 43                 |
| 5484           | VOLKSWOHL-BUND SACH                       | k.A.  | 2                  |
| 5093           | WESTF.PROV.VERS.AG                        | 1.397.435   | 7                  |
| 5525           | WGV-VERSICHERUNG                          | 809.406   | 7                  |
| 5476           | WWK ALLGEMEINE VERS.                      | 318.079   | 4                  |
| 5479           | WÜRTT. GEMEINDE-VERS.                     | 1.058.323   | 4                  |
| 5783           | WÜRTT. VERS.                              | 2.424.381   | 25                 |
| 5050           | ZURICH VERS. AG                           | k.A.  | 1                  |



### 3.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung

| Reg.Nr. | Name des Versicherungsunternehmens | Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|--|-------------|
| 5342    | AACHENMÜNCHENER VERS.              | 1.231.165                                      | 8           |
| 5370    | ALLIANZ GLOBAL AG                  | 4.089  | 3           |
| 5312    | ALLIANZ VERS.                      | 4.586.478                                      | 90          |
| 5405    | ALTE LEIPZIGER VERS.               | 220.218  | 4           |
| 5455    | ARAG ALLG. VERS.                   | 21.152.582                                     | 9           |
| 5397    | ASSTEL SACH                        | k.A.   | 7           |
| 5515    | AXA VERS.                          | 3.170.946                                      | 40          |
| 5633    | BASLER SECURITAS                   | 264.246  | 3           |
| 5319    | BAYER. HAUSBESITZER                | k.A.   | 1           |
| 5324    | BAYER.VERS.VERB.AG                 | 1.043.526                                      | 6           |
| 5146    | BGV-VERSICHERUNG AG                | 118.674  | 1           |
| 5098    | BRUDERHILFE SACH.AG                | 218.859  | 4           |
| 5338    | CONCORDIA VERS.                    | 342.089  | 6           |
| 5340    | CONTINENTALE SACHVERS              | 335.765  | 4           |
| 5552    | COSMOS VERS.                       | 316.523  | 6           |
| 5343    | DA DEUTSCHE ALLG.VER.              | k.A.   | 2           |
| 5311    | DBV DT. BEAMTEN-VERS.              | 497.552  | 2           |
| 5549    | DEBEKA ALLGEMEINE                  | 1.207.346                                      | 5           |
| 5513    | DEVK ALLG. VERS.                   | 1.087.645                                      | 5           |
| 5344    | DEVK DT. EISENB. SACH              | 601.379  | 1           |
| 5472    | ERGO VERSICHERUNG                  | 1.828.703                                      | 55          |
| 5024    | FEUERSOZIETÄT                      | 147.894  | 1           |
| 5365    | GEGENSEITIGKEIT VERS.              | k.A.   | 1           |
| 5473    | GENERALI VERSICHERUNG              | 1.902.312                                      | 31          |
| 5858    | GOTHAER ALLGEMEINE AG              | 1.352.135                                      | 26          |
| 5372    | GOTHAER VERS.BANK                  | k.A.   | 1           |
| 5485    | GRUNDEIGENTÜMER-VERS.              | k.A.   | 5           |
| 5469    | GVV-KOMMUNALVERS.                  | 2.862  | 5           |
| 5585    | GVV-PRIVATVERSICH.                 | k.A.   | 1           |
| 5374    | HAFTPFLICHTK.DARMST.               | 832.875  | 7           |
| 5501    | HANSEMERKUR ALLG.                  | k.A.   | 2           |
| 5085    | HDI DIREKT                         | 677.961  | 4           |
| 5512    | HDI-GERLING FIRMEN                 | 678.330  | 22          |
| 5096    | HDI-GERLING INDUSTRIE              | 15.367   | 49          |
| 5384    | HELVETIA VERS.                     | 354.821  | 5           |
| 5375    | HUK-COBURG                         | 1.900.268                                      | 9           |
| 5521    | HUK-COBURG ALLG. VERS              | 1.090.630                                      | 4           |
| 5086    | HUK24 AG                           | 302.977  | 3           |
| 5573    | IDEAL VERS.                        | k.A.   | 2           |
| 5546    | INTER ALLG. VERS.                  | 143.609  | 4           |
| 5057    | INTERLLOYD VERS.AG                 | k.A.   | 1           |
| 5401    | ITZEHOER VERSICHERUNG              | 166.676  | 1           |
| 5078    | JANITOS-VERSICHERUNG               | 185.065  | 3           |
| 5058    | KRAVAG-ALLGEMEINE                  | k.A.   | 2           |
| 5402    | LVM SACH                           | 1.163.842                                      | 8           |
| 5412    | MECKLENBURG. VERS.                 | 273.379  | 6           |
| 5426    | NÜRNBERG. ALLG.                    | 317.960  | 7           |
| 5446    | PROV.NORD BRANDKASSE               | 393.164  | 7           |

| <b>Reg.Nr.</b> | <b>Name des Versicherungsunternehmens</b> | <b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010</b> | <b>Beschwerden</b> |
|----------------|---|---|--------------------|
| 5095           | PROV.RHEINLAND VERS.                      | 840.768   | 9                  |
| 5438           | R+V ALLGEMEINE VERS.                      | 1.670.539   | 17                 |
| 5798           | RHEINLAND VERS. AG                        | 96.402  | 8                  |
| 5121           | RHION VERSICHERUNG                        | 112.139   | 3                  |
| 5125           | SIGNAL IDUNA ALLG.                        | 681.328   | 10                 |
| 5781           | SPARK.-VERS.SACHS.ALL                     | 111.499   | 2                  |
| 5586           | STUTTGARTER VERS.                         | k.A.  | 3                  |
| 5036           | SV SPARK.VERSICHER.                       | 873.361   | 4                  |
| 5459           | UELZENER ALLG. VERS.                      | 166.971   | 2                  |
| 5463           | UNIVERSA ALLG. VERS.                      | k.A.  | 1                  |
| 5042           | VERSICHERUNGSK.BAYERN                     | 16.586  | 4                  |
| 5400           | VGH LAND.BRAND.HAN.                       | 703.295   | 1                  |
| 5862           | VHV ALLGEMEINE VERS.                      | 922.677   | 16                 |
| 5484           | VOLKSWOHL-BUND SACH                       | 131.164   | 2                  |
| 5461           | VPV ALLGEMEINE VERS.                      | k.A.  | 2                  |
| 5093           | WESTF.PROV.VERS.AG                        | 803.839   | 4                  |
| 5525           | WGV-VERSICHERUNG                          | 324.508   | 4                  |
| 5476           | WWK ALLGEMEINE VERS.                      | k.A.  | 6                  |
| 5479           | WÜRTT. GEMEINDE-VERS.                     | 268.611   | 1                  |
| 5783           | WÜRTT. VERS.                              | 1.180.770   | 15                 |
| 5050           | ZURICH VERS. AG                           | k.A.  | 1                  |

### 3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung

| Reg.Nr. | Name des Versicherungsunternehmens | Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|--|-------------|
| 5342    | AACHENMÜNCHENER VERS.              | 1.651.306                                      | 12          |
| 5498    | ADAC-SCHUTZBRIEF VERS              | 3.317.565                                      | 4           |
| 5312    | ALLIANZ VERS.                      | 4.773.321                                      | 64          |
| 5455    | ARAG ALLG. VERS.                   | 21.014.437                                     | 7           |
| 5397    | ASSTEL SACH                        | k.A.   | 1           |
| 5515    | AXA VERS.                          | 848.180  | 8           |
| 5792    | BADEN-BADENER VERS.                | 278.001  | 3           |
| 5317    | BARMENIA ALLG. VERS.               | 131.087  | 3           |
| 5310    | BAYER. BEAMTEN VERS.               | 167.912  | 6           |
| 5324    | BAYER.VERS.VERB.AG                 | 657.147  | 4           |
| 5338    | CONCORDIA VERS.                    | 317.764  | 7           |
| 5340    | CONTINENTALE SACHVERS              | 675.574  | 5           |
| 5552    | COSMOS VERS.                       | 191.439  | 4           |
| 5343    | DA DEUTSCHE ALLG.VER.              | k.A.   | 1           |
| 5311    | DBV DT. BEAMTEN-VERS.              | 211.995  | 3           |
| 5549    | DEBEKA ALLGEMEINE                  | 1.805.396                                      | 4           |
| 5513    | DEVK ALLG. VERS.                   | 817.212  | 4           |
| 5344    | DEVK DT. EISENB. SACH              | 266.386  | 1           |
| 5350    | DT. RING SACHVERS.                 | 368.466  | 8           |
| 5562    | ERGO DIREKT                        | 298.686  | 2           |
| 5472    | ERGO VERSICHERUNG                  | 2.759.287                                      | 83          |
| 5505    | GARANTA VERS.                      | k.A.   | 1           |
| 5473    | GENERALI VERSICHERUNG              | 3.973.501                                      | 20          |
| 5858    | GOTHAER ALLGEMEINE AG              | 742.725  | 17          |
| 5372    | GOTHAER VERS.BANK                  | k.A.   | 1           |
| 5374    | HAFTPFLICHTK.DARMST.               | 132.141  | 1           |
| 5085    | HDI DIREKT                         | 175.396  | 4           |
| 5512    | HDI-GERLING FIRMEN                 | 371.652  | 4           |
| 5375    | HUK-COBURG                         | 1.008.581                                      | 2           |
| 5521    | HUK-COBURG ALLG. VERS.             | 520.169  | 2           |
| 5573    | IDEAL VERS.                        | k.A.   | 1           |
| 5546    | INTER ALLG. VERS.                  | 136.335  | 1           |
| 5780    | INTERRISK VERS.                    | 390.813  | 3           |
| 5078    | JANITOS VERSICHERUNG               | 141.083  | 2           |
| 5402    | LVM SACH                           | 883.846  | 10          |
| 5061    | MANNHEIMER VERS.                   | 73.112   | 1           |
| 5412    | MECKLENBURG. VERS.                 | 138.514  | 4           |
| 5070    | NECKERMANN VERS.                   | k.A.   | 1           |
| 5015    | NV-VERSICHERUNGEN                  | k.A.   | 1           |
| 5426    | NÜRNBG. ALLG.                      | 601.621  | 18          |
| 5686    | NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.              | 97.820   | 1           |
| 5074    | PB VERSICHERUNG                    | k.A.   | 2           |
| 5446    | PROV.NORD BRANDKASSE               | 339.385  | 4           |
| 5095    | PROV.RHEINLAND VERS.               | 928.483  | 3           |
| 5583    | PVAG POLIZEIVERS.                  | 311.215  | 1           |
| 5438    | R+V ALLGEMEINE VERS.               | 1.537.764                                      | 15          |
| 5798    | RHEINLAND VERS. AG                 | k.A.   | 1           |
| 5121    | RHION VERSICHERUNG                 | k.A.   | 3           |
| 5125    | SIGNAL IDUNA ALLG.                 | 1.773.237                                      | 10          |

| <b>Reg.Nr.</b> | <b>Name des Versicherungsunternehmens</b> | <b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010</b> | <b>Beschwerden</b> |
|----------------|---|---|--------------------|
| 5781           | SPARK.-VERS.SACHS.ALL                     | k.A.  | 1                  |
| 5586           | STUTTGARTER VERS.                         | 453.754   | 11                 |
| 5036           | SV SPARK.VERSICHER.                       | 276.566   | 1                  |
| 5790           | TARGO VERSICHERUNG                        | 141.965   | 4                  |
| 5463           | UNIVERSA ALLG. VERS.                      | k.A.  | 1                  |
| 5042           | VESICHERUNGSK. BAYERN                     | k.A.  | 2                  |
| 5400           | VGH LAND.BRAND.HAN.                       | 5.496.076   | 3                  |
| 5862           | VHV ALLGEMEINE VERS.                      | 318.610   | 2                  |
| 5484           | VOLKSWOHL-BUND SACH                       | 180.074   | 3                  |
| 5461           | VPV ALLGEMEINE VERS.                      | k.A.  | 1                  |
| 5093           | WESTF.PROV.VERS.AG                        | 956.986   | 1                  |
| 5525           | WGV-VERSICHERUNG                          | k.A.  | 1                  |
| 5476           | WWK ALLGEMEINE VERS.                      | 231.356   | 5                  |
| 5479           | WÜRTT. GEMEINDE-VERS.                     | 146.207   | 1                  |
| 5783           | WÜRTT. VERS.                              | 726.492   | 6                  |
| 5590           | WÜRZBURGER VERSICHER.                     | k.A.  | 1                  |

### 3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung

| Reg.Nr. | Name des Versicherungsunternehmens | Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|--|-------------|
| 5342    | AACHENMÜNCHENER VERS.              | 875.098  | 8           |
| 5312    | ALLIANZ VERS.                      | 2.628.624                                      | 55          |
| 5405    | ALTE LEIPZIGER VERS.               | 145.790  | 6           |
| 5068    | AMMERLÄNDER VERS.                  | k.A.   | 2           |
| 5455    | ARAG ALLG. VERS.                   | 359.060  | 8           |
| 5397    | ASSTEL SACH                        | k.A.   | 7           |
| 5515    | AXA VERS.                          | 1.207.937                                      | 11          |
| 5357    | BAD. BEAMTENBANK                   | k.A.   | 1           |
| 5324    | BAYER.VERS.VERB.AG                 | 540.829  | 5           |
| 5317    | BARMENIA ALLG. VERS.               | k.A.   | 1           |
| 5098    | BRUDERHILFE SACH.AG                | 190.332  | 3           |
| 5338    | CONCORDIA VERS.                    | 219.199  | 5           |
| 5340    | CONTINENTALE SACHVERS              | 168.891  | 2           |
| 5552    | COSMOS VERS.                       | k.A.   | 1           |
| 5311    | DBV DT. BEAMTEN-VERS.              | 262.249  | 1           |
| 5549    | DEBEKA ALLGEMEINE                  | 726.443  | 7           |
| 5513    | DEVK ALLG. VERS.                   | 860.523  | 4           |
| 5344    | DEVK DT. EISENB. SACH              | 184.039  | 3           |
| 5129    | DFV DEUTSCHE FAM.VERS              | k.A.   | 2           |
| 5562    | ERGO DIREKT                        | k.A.   | 2           |
| 5472    | ERGO VERSICHERUNG                  | 1.173.086                                      | 38          |
| 5024    | FEUERSOZIETÄT                      | k.A.   | 1           |
| 5473    | GENERALI VERSICHERUNG              | 1.408.436                                      | 17          |
| 5858    | GOTHAER ALLGEMEINE AG              | 741.500  | 14          |
| 5372    | GOTHAER VERS.BANK                  | k.A.   | 1           |
| 5557    | HÄGER VERS.VEREIN                  | k.A.   | 1           |
| 5374    | HAFTPFLICHTK.DARMST.               | k.A.   | 1           |
| 5085    | HDI DIREKT                         | 352.852  | 6           |
| 5512    | HDI-GERLING FIRMEN                 | 308.757  | 7           |
| 5375    | HUK-COBURG                         | 1.331.974                                      | 7           |
| 5086    | HUK24 AG                           | 158.502  | 2           |
| 5521    | HUK-COBURG ALLG. VERS              | 656.866  | 2           |
| 5573    | IDEAL VERS.                        | k.A.   | 1           |
| 5546    | INTER ALLG. VERS.                  | k.A.   | 4           |
| 5075    | INTERLLOYD VERS.AG                 | 143.890  | 2           |
| 5401    | ITZEHOER VERSICHERUNGEN            | k.A.   | 1           |
| 5078    | JANITOS VERSICHERUNG               | k.A.   | 3           |
| 5362    | LANDESSCHADENHILFE                 | k.A.   | 1           |
| 5404    | LBN                                | k.A.   | 1           |
| 5402    | LVM SACH                           | 700.176  | 6           |
| 5412    | MECKLENBURG. VERS.                 | 171.820  | 6           |
| 5686    | NÜRNB. BEAMTEN ALLG.               | k.A.   | 1           |
| 5426    | NÜRNBG. ALLG.                      | 159.310  | 7           |
| 5787    | OVAG - OSTDT. VERS.                | k.A.   | 2           |
| 5583    | PVAG POLIZEIVERS.                  | k.A.   | 1           |
| 5446    | PROV.NORD BRANDKASSE               | 294.207  | 5           |
| 5095    | PROV.RHEINLAND VERS.               | 530.150  | 4           |
| 5121    | RHION VERSICHERUNG                 | k.A.   | 1           |
| 5438    | R+V ALLGEMEINE VERS.               | 881.557  | 5           |

| <b>Reg.Nr.</b> | <b>Name des Versicherungsunternehmens</b> | <b>Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010</b> | <b>Beschwerden</b> |
|----------------|---|---|--------------------|
| 5491           | SCHLESWIGER VERS.V                        | k.A.  | 1                  |
| 5125           | SIGNAL IDUNA ALLG.                        | 337.780   | 4                  |
| 5036           | SV SPARK.VERSICHER.                       | 438.272   | 2                  |
| 5042           | VERSICHERUNGSK.BAYERN                     | k.A.  | 1                  |
| 5400           | VGH LAND.BRAND.HAN.                       | 478.924   | 2                  |
| 5862           | VHV ALLGEMEINE VERS.                      | 309.738   | 1                  |
| 5461           | VPV ALLGEMEINE VERS.                      | 173.887   | 2                  |
| 5525           | WGV-VERSICHERUNG                          |   | 1                  |
| 5476           | WWK ALLGEMEINE VERS.                      | k.A.  | 1                  |
| 5783           | WÜRTT. VERS.                              | 774.588   | 10                 |

### 3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung

| Reg.Nr. | Name des Versicherungsunternehmens | Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|--|-------------|
| 5342    | AACHENMÜNCHENER VERS.              | 341.684  | 3           |
| 5581    | ADLER VERSICHERUNG AG              | k.A.   | 1           |
| 5312    | ALLIANZ VERS.                      | 2.012.188                                      | 82          |
| 5405    | ALTE LEIPZIGER VERS.               | 139.503  | 5           |
| 5455    | ARAG ALLG. VERS.                   | k.A.   | 1           |
| 5515    | AXA VERS.                          | 678.211  | 14          |
| 5633    | BASLER SECURITAS                   | 162.373  | 5           |
| 5043    | BAYER.L-BRAND.VERS.AG              | 2.349.222                                      | 16          |
| 5324    | BAYER.VERS.VERB.AG                 | 620.474  | 5           |
| 5338    | CONCORDIA VERS.                    | 183.003  | 6           |
| 5339    | CONDOR ALLG. VERS.                 | 35.839   | 1           |
| 5340    | CONTINENTALE SACHVERS              | 87.951   | 4           |
| 5552    | COSMOS VERS.                       | k.A.   | 1           |
| 5311    | DBV DT. BEAMTEN-VERS.              | 137.203  | 2           |
| 5549    | DEBEKA ALLGEMEINE                  | 226.510  | 6           |
| 5513    | DEVK ALLG. VERS.                   | 329.512  | 5           |
| 5344    | DEVK DT. EISENB. SACH              | 171.707  | 2           |
| 5522    | DOLLERUP.FREIE BRANDG              | k.A.   | 1           |
| 5472    | ERGO VERSICHERUNG                  | 540.546  | 25          |
| 5024    | FEUERSOZIETÄT                      | 88.340   | 2           |
| 5365    | GEGENSEITIGKEIT VERS.              | k.A.   | 1           |
| 5473    | GENERALI VERSICHERUNG              | 588.354  | 30          |
| 5858    | GOTHAER ALLGEMEINE AG              | 307.667  | 21          |
| 5485    | GRUNDEIGENTÜMER-VERS.              | 70.025   | 2           |
| 5032    | HAMB. FEUERKASSE                   | 158.972  | 1           |
| 5085    | HDI DIREKT                         | 146.246  | 5           |
| 5512    | HDI-GERLING FIRMEN                 | 109.477  | 4           |
| 5096    | HDI-GERLING INDUSTRIE              | k.A.   | 2           |
| 5384    | HELVETIA VERS.                     | 171.294  | 2           |
| 5086    | HUK24.AG                           | k.A.   | 1           |
| 5375    | HUK-COBURG                         | 587.953  | 6           |
| 5521    | HUK-COBURG ALLG. VERS              | 191.994  | 4           |
| 5057    | INTERLLOYD VERS.AG                 | 46.339   | 1           |
| 5546    | INTER ALLG. VERS.                  | k.A.   | 1           |
| 5780    | INTERRISK VERS.                    | k.A.   | 3           |
| 5078    | JANITOS VERSICHERUNG               | k.A.   | 2           |
| 5402    | LVM SACH                           | 501.356  | 11          |
| 5412    | MECKLENBURG. VERS.                 | 100.086  | 6           |
| 5334    | MEDIENVERS. KARLSRUHE              | k.A.   | 1           |
| 5414    | MÜNCHEN. VEREIN ALLG.              | k.A.   | 1           |
| 5014    | NEUENDORFER BRAND-BAU              | k.A.   | 1           |
| 5426    | NÜRNBG. ALLG.                      | 72.305   | 3           |
| 5786    | OKV - OSTDT. KOMMUNAL              | k.A.   | 1           |
| 5017    | OSTANGLER BRANDGILDE               | k.A.   | 4           |
| 5446    | PROV.NORD BRANDKASSE               | 320.366  | 5           |
| 5095    | PROV.RHEINLAND VERS.               | 584.208  | 28          |
| 5583    | PVAG POLIZEIVERS.                  | k.A.   | 1           |
| 5121    | RHION VERSICHERUNG                 | k.A.   | 1           |
| 5438    | R+V ALLGEMEINE VERS.               | 921.497  | 14          |



| <b>Reg.Nr.</b> | <b>Name des<br/>Versicherungsunternehmens</b> | <b>Anzahl der versicherten<br/>Risiken zum 31.12.2010</b> | <b>Beschwerden</b> |
|----------------|---|---|--------------------|
| 5798           | RHEINLAND VERS. AG                            | k.A.  | 5                  |
| 5491           | SCHLESWIGER VERS.V.                           | k.A.  | 2                  |
| 5690           | SCHWARZMEER U. OSTSEE                         | k.A.  | 1                  |
| 5125           | SIGNAL IDUNA ALLG.                            | 144.042   | 1                  |
| 5781           | SPARK.-VERS.SACHS.ALL                         | k.A.  | 1                  |
| 5036           | SV SPARK.VERSICHER.                           | 2.156.628   | 26                 |
| 5459           | UELZENER ALLG. VERS.                          | k.A.  | 2                  |
| 5463           | UNIVERSA ALLG. VERS.                          | k.A.  | 1                  |
| 5042           | VERSICHERUNGSK.BAYERN                         | k.A.  | 1                  |
| 5400           | VGH LAND.BRAND.HAN.                           | 473.676   | 2                  |
| 5464           | VHV   | k.A.  | 1                  |
| 5862           | VHV ALLGEMEINE VERS.                          | 95.982  | 3                  |
| 5484           | VOLKSWOHL-BUND SACH                           | k.A.  | 1                  |
| 5461           | VPV ALLGEMEINE VERS.                          | 64.472  | 2                  |
| 5093           | WESTF.PROV.VERS.AG                            | 1.962.059   | 6                  |
| 5783           | WÜRTT. VERS.                                  | 455.798   | 6                  |
| 5050           | ZURICH VERS. AG                               | k.A.  | 1                  |

### 3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung

| Reg.Nr. | Name des Versicherungsunternehmens | Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2010 | Beschwerden |
|---------|------------------------------------|--|-------------|
| 5826    | ADAC-RECHTSSCHUTZ                  | 2.590.810                                      | 5           |
| 5809    | ADVO CARD RS                       | 1.483.049                                      | 56          |
| 5312    | ALLIANZ VERS.                      | 2.449.048                                      | 59          |
| 5405    | ALTE LEIPZIGER VERS.               | 427.404  | 67          |
| 5800    | ARAG ALLG. RS                      | 1.378.643                                      | 60          |
| 5455    | ARAG ALLG. VERS.                   | k.A.   | 5           |
| 5801    | AUXILIA RS                         | 506.243  | 11          |
| 5838    | BADISCHE RECHTSSCHUTZ              | 159.142  | 4           |
| 5310    | BAYER. BEAMTEN VERS.               | k.A.   | 12          |
| 5098    | BRUDERHILFE SACH.AG                | 100.308  | 4           |
| 5831    | CONCORDIA RS                       | 411.068  | 21          |
| 5340    | CONTINENTALE SACHVERS              | 86.518   | 5           |
| 5802    | D.A.S. ALLG. RS                    | 2.827.677                                      | 91          |
| 5311    | DBV DT. BEAMTEN-VERS.              | k.A.   | 1           |
| 5549    | DEBEKA ALLGEMEINE                  | 358.238  | 6           |
| 5803    | DEURAG DT. RS                      | 1.150.144                                      | 63          |
| 5513    | DEVK ALLG. VERS.                   | k.A.   | 1           |
| 5829    | DEVK RECHTSSCHUTZ                  | 1.047.209                                      | 8           |
| 5129    | DFV DEUTSCHE FAM.VERS              | k.A.   | 3           |
| 5834    | DMB RECHTSSCHUTZ                   | 799.885  | 15          |
| 5365    | GEGENSEITIGKEIT VERS.              | k.A.   | 1           |
| 5858    | GOTHAER ALLGEMEINE AG              | k.A.   | 1           |
| 5512    | HDI-GERLING FIRMEN                 | k.A.   | 3           |
| 5827    | HDI-GERLING RECHT.                 | 478.950  | 16          |
| 5818    | HUK-COBURG RS                      | 1.545.882                                      | 19          |
| 5086    | HUK24 AG                           | k.A.   | 3           |
| 5573    | IDEAL VERS.                        | k.A.   | 1           |
| 5401    | ITZEHOER VERSICHERUNG              | k.A.   | 3           |
| 5812    | JURPARTNER RECHTSSCH.              | k.A.   | 1           |
| 5534    | KS VERSICHERUNGS AG                | k.A.   | 1           |
| 5815    | LVM RECHTSSCHUTZ                   | 724.180  | 11          |
| 5402    | LVM SACH                           | k.A.   | 1           |
| 5412    | MECKLENBURG. VERS.                 | 142.439  | 2           |
| 5334    | MEDIENVERS. KARLSRUHE              | k.A.   | 1           |
| 5805    | NEUE RECHTSSCHUTZ                  | 412.213  | 14          |
| 5813    | OERAG RECHTSSCHUTZ                 | 1.339.565                                      | 29          |
| 5438    | R+V ALLGEMEINE VERS.               | k.A.   | 4           |
| 5836    | R+V RECHTSSCHUTZ                   | 664.569  | 3           |
| 5807    | ROLAND RECHTSSCHUTZ                | 1.289.111                                      | 44          |
| 5125    | SIGNAL IDUNA ALLG.                 | k.A.   | 1           |
| 5459    | UELZENER ALLG. VERS.               | k.A.   | 1           |
| 5093    | WESTF.PROV.VERS.AG                 | k.A.   | 1           |
| 5525    | WGV-VERSICHERUNG                   | 424.299  | 17          |
| 5479    | WÜRTT. GEMEINDE-VERS.              | k.A.   | 1           |
| 5783    | WÜRTT. VERS.                       | 641.807  | 16          |

### 3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich

| Reg.Nr. | Kurzname des Versicherungsunternehmens | Beschwerden |
|---------|--|-------------|
| 5902    | ACE EUROPEAN (GB)                      | 5           |
| 9053    | ADMIRAL INSURANCE(GB)                  | 8           |
| 5636    | AGA INTERNATION. (F)                   | 14          |
| 5029    | AIOI NISSAY (GB)                       | 3           |
| 1306    | ALICO LIFE INT. (IRL)                  | 2           |
| 7671    | ASPECTA ASSUR. (L)                     | 3           |
| 7323    | ASPIS PRONIA (GR)                      | 2           |
| 5119    | ASSURANT ALLG. (GB)                    | 3           |
| 5118    | ASSURANT LEBEN (GB)                    | 1           |
| 7203    | ATLANTICLUX (L)                        | 6           |
| 1324    | ATLANTICLUX LEBEN (L)                  | 7           |
| 5064    | ATRADIUS KREDIT (NL)                   | 1           |
| 5090    | AXA CORPORATE S. (F)                   | 3           |
| 7595    | AXA FRANCE IARD (F)                    | 1           |
| 7775    | AXA FRANCE VIE (F)                     | 1           |
| 7909    | AXA INSURANCE UK (GB)                  | 1           |
| 1319    | AXA LIFE EUR.LTD(IRL)                  | 12          |
| 7842    | BTA INSURANCE (LV)                     | 1           |
| 5145    | BTA INSURANCE (LV)                     | 3           |
| 7811    | CACI LIFE LIM. (IRL)                   | 1           |
| 7807    | CACI NON-LIFE (IRL)                    | 7           |
| 1300    | CANADA LIFE (IRL)                      | 12          |
| 1182    | CARDIF LEBEN (F)                       | 4           |
| 5056    | CARDIF VERS. (F)                       | 14          |
| 5595    | CHARTIS EUROPE (F)                     | 12          |
| 5142    | CHUBB INSUR. (GB)                      | 1           |
| 1189    | CIGNA LIFE INS. (B)                    | 1           |
| 7453    | CLERICAL MED.INV.(GB)                  | 20          |
| 7724    | CREDIT LIFE INT. (NL)                  | 29          |
| 7985    | CSS VERSICHERUNG (FL)                  | 46          |
| 7474    | DTSCH.POST INS.(IRL)                   | 1           |
| 7281    | DKV BELGIUM (B)                        | 1           |
| 5048    | DOMESTIC AND GEN.(GB)                  | 7           |
| 1161    | EQUITABLE LIFE (GB)                    | 1           |
| 5115    | EUROMAF SA (F)                         | 1           |
| 7229    | EUROPÆISKE REJSE(DK)                   | 1           |
| 7229    | EUROPEESCHE VERZ.(NL)                  | 1           |
| 7813    | FINANCELIFE (A)                        | 1           |
| 5053    | FINANCIAL INSUR.(GB)                   | 4           |
| 7410    | FOYER INTERNAT. (L)                    | 1           |
| 7814    | FRIENDS PROVID. (GB)                   | 3           |
| 7270    | HANSARD EUROPE (IRL)                   | 1           |
| 7896    | HARTFORD LIFE (IRL)                    | 1           |
| 7214    | HELVETIA VERS. (A)                     | 2           |
| 5788    | INTER PARTNER ASS.(B)                  | 3           |
| 7587    | INTERN.INSU.COR.(NL)                   | 15          |
| 7031    | LEGAL/GENERAL ASS (GB)                 | 1           |
| 9031    | LIBERTY EURO.(IRL/E)                   | 10          |
| 7899    | LIGHTHOUSE LIFE (GBZ)                  | 1           |

| <b>Reg.Nr.</b> | <b>Kurzname des Versicherungsunternehmens</b> | <b>Beschwerden</b> |
|----------------|---|--------------------|
| 7007           | LLOYD'S OF LONDON(GB)                         | 1                  |
| 5592           | LLOYD'S VERS. (GB)                            | 1                  |
| 5130           | MAPFRE ASISTENC.(E)                           | 1                  |
| 7806           | NEW TECHNOLOGY (IRL)                          | 3                  |
| 7897           | NUCLEUS LIFE AG (FL)                          | 1                  |
| 7723           | PRISMALIFE AG (FL)                            | 39                 |
| 7455           | PROBUS INSURANCE(IRL)                         | 1                  |
| 7159           | QBE Insurance (Europe)                        | 1                  |
| 7894           | QUANTUM LEBEN AG(FL)                          | 1                  |
| 1317           | R+V LUXEMB. LV (L)                            | 8                  |
| 7415           | R+V LUXEMBOURG L (L)                          | 6                  |
| 9158           | RCI INSURANCE (M)                             | 1                  |
| 7730           | RIMAXX (NL)                                   | 21                 |
| 5127           | SOGECAP RISQUES (F)                           | 1                  |
| 1320           | STANDARD LIFE (GB)                            | 11                 |
| 7763           | STONEBRIDGE (GB)                              | 2                  |
| 9000           | SWISSLIFE ASS. (F)                            | 37                 |
| 7883           | TELEFONICA INSURANCE (LU)                     | 1                  |
| 7308           | UNIQA Personenversicherung AG                 | 1                  |
| 1311           | VDV LEBEN INT. (GR)                           | 29                 |
| 7456           | VDV LEBEN INTERN.(GR)                         | 194                |
| 7643           | VIENNA-LIFE (FL)                              | 8                  |
| 7483           | VORSORGE LUXEMB. (L)                          | 9                  |
| 5088           | XL INSURANCE (GB)                             | 2                  |
| 5151           | ZURICH INSURANCE(IRL)                         | 76                 |
| 7929           | ZURICH INSURANCE(IRL)                         | 2                  |
|                |   | 738                |

## Tabellenverzeichnis

|            | <b>Titel</b>  | <b>Seite</b> |
|------------|---|--------------|
| Tabelle 1  | Wirtschaft und Finanzsektor in Deutschland im Überblick   | 38           |
| Tabelle 2  | Neue Kapitalanforderungen   | 65           |
| Tabelle 3  | Überarbeitung der Rechnungslegungsvorschriften für<br>Finanzinstrumente   | 88           |
| Tabelle 4  | Memoranda of Understanding (MoU) 2011   | 99           |
| Tabelle 5  | Anzahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen und<br>Pensionsfonds  | 109          |
| Tabelle 6  | Anmeldungen von EWR-Lebensversicherern 2011   | 110          |
| Tabelle 7  | Anmeldungen von EWR-Schaden-/Unfallversicherern 2011  | 111          |
| Tabelle 8  | Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen   | 116          |
| Tabelle 9  | Zusammensetzung der Risikokapitalanlagenquote   | 119          |
| Tabelle 10 | Anteile ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen  | 121          |
| Tabelle 11 | Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011   | 126          |
| Tabelle 12 | Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2011 nach Risikoklassen  | 128          |
| Tabelle 13 | Anzahl der Banken nach Institutsgruppen   | 148          |
| Tabelle 14 | Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland  | 151          |
| Tabelle 15 | Ergebnisse deutscher Banken im EU-Stresstest 2011   | 154          |
| Tabelle 16 | Ergebnisse der EBA-Rekapitalisierungsumfrage  | 155          |
| Tabelle 17 | Brutto-Absatz Pfandbriefe   | 157          |
| Tabelle 18 | Pfandbriefumlauf  | 157          |
| Tabelle 19 | Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011   | 163          |
| Tabelle 20 | Anzahl der Sonderprüfungen  | 165          |
| Tabelle 21 | Verteilung der Sonderprüfungen 2011 nach Institutsgruppen   | 165          |
| Tabelle 22 | Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfung 2011<br>nach Risikoklassen  | 166          |
| Tabelle 23 | Risikomodelle und Faktorspannen   | 169          |
| Tabelle 24 | Aufsichtliche Beanstandungen und Maßnahmen 2011   | 169          |
| Tabelle 25 | Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011   | 177          |
| Tabelle 26 | Anzeigen von Market Makern und anderen Liquiditätsspendern  | 193          |
| Tabelle 27 | Insideruntersuchungen   | 200          |
| Tabelle 28 | Mitteilungen der Staatsanwaltschaften zu abgeschlossenen<br>Insiderverfahren  | 200          |
| Tabelle 29 | Marktmanipulationsuntersuchungen  | 205          |
| Tabelle 30 | Mitteilungen der Staatsanwaltschaften, Gerichte<br>und des BaFin-Bußgeldreferates zu abgeschlossenen<br>Marktmanipulationsverfahren | 205          |
| Tabelle 31 | Anzahl der Billigungen 2011 und 2010  | 215          |
| Tabelle 32 | Aus- und eingehende Notifizierungen 2011  | 217          |
| Tabelle 33 | Länderverteilung der Unternehmen unter Bilanzkontrolle  | 230          |
| Tabelle 34 | Enforcementverfahren der BaFin von Juli 2005<br>bis Dezember 2011   | 230          |
| Tabelle 35 | Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2011   | 236          |
| Tabelle 36 | Bedarfsträger   | 252          |
| Tabelle 37 | Beschwerden nach Institutsgruppen   | 255          |
| Tabelle 38 | Eingaben je Versicherungszweig (seit 2007)  | 258          |
| Tabelle 39 | Beschwerdegründe  | 259          |
| Tabelle 40 | Anfragen nach dem IFG   | 266          |
| Tabelle 41 | Personal  | 267          |
| Tabelle 42 | Einstellungen 2011  | 268          |

## Grafikverzeichnis

|           | <b>Titel</b>  | <b>Seite</b> |
|-----------|---|--------------|
| Grafik 1  | Zinsdifferenzen in Europa                                 | 18           |
| Grafik 2  | Staatsschuldenquote in Europa                             | 19           |
| Grafik 3  | Aktienmärkte 2011 im Vergleich                            | 26           |
| Grafik 4  | Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt                     | 27           |
| Grafik 5  | Kapitalmarktzinsen  | 28           |
| Grafik 6  | Renditeaufschläge für Unternehmen in Europa               | 29           |
| Grafik 7  | Wechselkursentwicklung                                    | 30           |
| Grafik 8  | Anzahl von Firmenzusammenbrüchen in Deutschland           | 31           |
| Grafik 9  | Aktienindizes des deutschen Finanzsektors                 | 32           |
| Grafik 10 | Kreditausfallswap-Prämien für deutsche Großbanken         | 33           |
| Grafik 11 | Indikatoren des Interbankenmarktes                        | 34           |
| Grafik 12 | Kreditausfallswap-Prämien ausgewählter Versicherer        | 36           |
| Grafik 13 | Internationale Institutionen und Ausschüsse               | 39           |
| Grafik 14 | Aufbau EBA  | 77           |
| Grafik 15 | Aufbau EIOPA  | 78           |
| Grafik 16 | Aufbau ESMA   | 80           |
| Grafik 17 | Anzahl der Sparkassen                                     | 149          |
| Grafik 18 | Anzahl der genossenschaftlichen Primärinstitute           | 149          |
| Grafik 19 | Verbriefungsbestände nach Art der Sicherheiten            | 171          |
| Grafik 20 | Regionale Verteilung der Underlyings                      | 172          |
| Grafik 21 | Zusammensetzung der Gruppe-V-Institute                    | 175          |
| Grafik 22 | Netto-Leerverkaufsoptionen in bestimmten Finanztiteln     | 195          |
| Grafik 23 | Positive Manipulationsanalysen nach Sachverhalten         | 197          |
| Grafik 24 | Positive Manipulationsanalysen nach Marktsegmenten        | 197          |
| Grafik 25 | Positive Insideranalysen nach Sachverhalten               | 199          |
| Grafik 26 | Anzahl der Ad-hoc-Meldungen                               | 211          |
| Grafik 27 | Anzahl der Directors' Dealings                            | 212          |
| Grafik 28 | Entwicklung der Stimmrechtsmitteilungen                   | 213          |
| Grafik 29 | Entwicklung des Gesamtemissionsaufkommens                 | 216          |
| Grafik 30 | Prospekteingänge, Gestattungen, Rücknahmen, Untersagungen | 218          |
| Grafik 31 | Prospekte nach Anlageobjekten                             | 219          |
| Grafik 32 | Zahl der Angebotsverfahren                                | 221          |
| Grafik 33 | Mittelaufkommen der Immobilien-Publikumsfonds 2011        | 239          |
| Grafik 34 | Richtlinienkonforme Einzelvermögen                        | 240          |
| Grafik 35 | Ausländische nicht-richtlinienkonforme Investmentvermögen | 241          |
| Grafik 36 | Ausgaben Haushaltsplan 2011                               | 272          |
| Grafik 37 | Einnahmen Haushaltsplan 2011                              | 272          |
| Grafik 38 | Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2010             | 273          |

## Abkürzungsverzeichnis

|                |                 |   |   |
|----------------|-----------------|---|---|
| <b>A</b>       | <b>ABCP</b>     | Asset-Backed Commercial Papers  |   |
|                | <b>ABI.</b>     | Amtsblatt   |   |
|                | <b>Abs.</b>     | Absatz, Absätze   |   |
|                | <b>ABS</b>      | Asset-Backed Securities   |   |
|                | <b>AfW</b>      | Bundesverband Finanzdienstleistung e.V.   |   |
|                | <b>a.G.</b>     | auf Gegenseitigkeit   |   |
|                | <b>AG</b>       | Aktiengesellschaft/Amtsgericht  |   |
|                | <b>AGB</b>      | Allgemeine Geschäftsbedingungen   |   |
|                | <b>AIF</b>      | Alternative Investment-Fund   |   |
|                | <b>AIFM</b>     | Alternative-Investment-Fund-Managers  |   |
|                | <b>AIG</b>      | American International Group  |   |
|                | <b>AKIM</b>     | Arbeitskreis Interne Modelle  |   |
|                | <b>ALM</b>      | Asset-Liability-Management  |   |
|                | <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 Funktionsverbesserungs-gesetz  |   |
|                | <b>Art.</b>     | Artikel   |   |
|                | <b>ASC</b>      | Advisory Scientific Committee   |   |
|                | <b>AStV</b>     | Ausschuss der Ständigen Vertreter der Mitglieds-staaten   |   |
|                | <b>ATC</b>      | Advisory Technical Committee  |   |
|                | <b>AVAD</b>     | Auskunftsstelle über Versicherungs-/Bauspar-kassenaußendienst 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>BdB</b>     |                 | Bundesverband deutscher Banken  |   |
| <b>BGB</b>     |                 | Bürgerliches Gesetzbuch   |   |
| <b>BGBI.</b>   |                 | Bundesgesetzblatt   |   |
| <b>BGH</b>     |                 | Bundesgerichtshof   |   |
| <b>BI</b>      |                 | Banca d'Italia  |   |
| <b>Bill.</b>   |                 | Billion/en  |   |
| <b>BIP</b>     |                 | Bruttoinlandsprodukt  |   |
| <b>BIZ</b>     |                 | Bank für Internationalen Zahlungsausgleich  |   |
| <b>KA</b>      |                 | Bundeskriminalamt   |   |
| <b>BMF</b>     |                 | Bundesfinanzministerium   |   |
| <b>BMI</b>     |                 | Bundesministerium des Innern  |   |
| <b>BMJ</b>     |                 | Bundesjustizministerium   |   |
| <b>BMWi</b>    |                 | Bundeswirtschaftsministerium  |   |
| <b>BSC</b>     |                 | Banking Supervision Committee   |   |
| <b>BT-Drs.</b> |                 | Bundestagsdrucksache  |   |

|          |                       |   |
|----------|-----------------------|---|
|          | <b>BVerfG</b>         | Bundesverfassungsgericht  |
|          | <b>BVerwG</b>         | Bundesverwaltungsgericht  |
|          | <b>BVI</b>            | Bundesverband Investment und Asset Management e.V.  |
|          | <b>BVL</b>            | Bundesamt für Verbraucherschutz und Lebensmittelsicherheit  |
|          | <b>BVR</b>            | Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken  |
|          | <b>BZSt</b>           | Bundeszentralamt für Steuern  |
|          | <b>bzw.</b>           | beziehungsweise   |
| <b>C</b> | <b>ca.</b>            | circa   |
|          | <b>CBSG</b>           | Cross Border Stability Group  |
|          | <b>CCG</b>            | Committee on Corporate Governance   |
|          | <b>CCP</b>            | Central Counterparty  |
|          | <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>CESR</b>           | Committee of European Securities Regulators   |
|          | <b>CFTC</b>           | U.S. Commodity Futures Trading Commission   |
|          | <b>CLN</b>            | Credit-Linked Notes   |
|          | <b>CLO</b>            | Collateralized Loan-Obligations   |
|          | <b>CMBS</b>           | Commercial Mortgage-Backed Securities   |
|          | <b>CMG</b>            | Crisis Management Group   |
|          | <b>Co.</b>            | Company   |
|          | <b>CO<sub>2</sub></b> | Kohlenstoffdioxid   |
|          | <b>ComFrame</b>       | Common Framework  |
|          | <b>COREP</b>          | Common Reporting  |
|          | <b>CPSS</b>           | Committee on Payment and Securities Settlement Systems  |
|          | <b>CRA</b>            | Credit-Rating-Agencies  |
|          | <b>CRD</b>            | Capital Requirements Directive  |
|          | <b>CRM</b>            | Comprehensive Risk-Measure  |
|          | <b>CRR</b>            | Capital Requirements Regulation   |
| <b>D</b> | <b>DAX</b>            | Deutscher Aktienindex   |
|          | <b>DeckRV</b>         | Deckungsrückstellungsverordnung   |
|          | <b>DerivateV</b>      | Derivateverordnung  |
|          | <b>DL</b>             | Dienstleistungsverkehr  |
|          | <b>DM</b>             | Deutsche Mark   |
|          | <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>EAA</b>            | Erste Abwicklungsanstalt  |
|          | <b>EAIInvV</b>        | Verordnung zum elektronischen Anzeigeverfahren für richtlinienkonforme inländische Investmentvermögen nach dem Investmentgesetz |
|          | <b>EBA</b>            | European Banking Authority  |
|          | <b>EbAV</b>           | Einrichtung der betrieblichen Altersvorsorge  |
|          | <b>EBIT</b>           | Earnings Before Interest and Taxes  |
|          | <b>EC</b>             | Electronic Cash   |



|                    |   |
|--------------------|---|
| <b>ECOFIN</b>      | Economic and Financial Council  |
| <b>EdB</b>         | Entschädigungseinrichtung deutscher Banken  |
| <b>EdBBeitrV</b>   | Beitragsverordnung der gesetzlichen Entschädigungseinrichtung deutscher Banken                                      |
| <b>EDV</b>         | Elektronische Datenverarbeitung   |
| <b>EdW</b>         | Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen  |
| <b>EECS</b>        | European Enforcers' Coordination Sessions   |
| <b>EFSF</b>        | European System of Financial Supervisors  |
| <b>EG</b>          | Einführungsgesetz/Europäische Gemeinschaft  |
| <b>E-Geld</b>      | Elektronisches Geld   |
| <b>EIOPA</b>       | European Insurance and Occupational Pensions Authority  |
| <b>einschl.</b>    | einschließlich  |
| <b>EMIR</b>        | European Market Infrastructure Regulation   |
| <b>ESE</b>         | European Supervisor Education Initiative  |
| <b>ESM</b>         | Europäischer Stabilisierungsmechanismus   |
| <b>ESMA</b>        | European Securities and Markets Authority   |
| <b>ESRB</b>        | European Systemic Risk Board  |
| <b>ETC</b>         | Exchange-Traded Commodities   |
| <b>ETF</b>         | Exchange-Traded Funds   |
| <b>ETP</b>         | Exchange-Traded Products  |
| <b>ETN</b>         | Exchange-Traded Notes   |
| <b>EU</b>          | Europäische Union   |
| <b>EuGH</b>        | Europäischer Gerichtshof  |
| <b>EUR</b>         | Euro  |
| <b>e.V.</b>        | eingetragener Verein  |
| <b>EWG</b>         | Europäische Wirtschaftsgemeinschaft   |
| <b>EWR</b>         | Europäischer Wirtschaftsraum  |
| <b>EZB</b>         | Europäische Zentralbank   |
| <b>F</b>           |   |
| <b>f.</b>          | folgende  |
| <b>FAQ</b>         | Frequently Asked Questions  |
| <b>FASB</b>        | Financial Accounting Standards Board  |
| <b>FATF</b>        | Financial Action Task Force on Money Laundering   |
| <b>FDIC</b>        | Federal Deposit Insurance Corporation   |
| <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>FINREP</b>      | Revised Guidelines on Financial Reporting   |
| <b>FISC</b>        | Financial Innovation Standing Committee   |
| <b>FMS</b>         | Finanzmarktstabilisierungsfonds   |
| <b>FMStFG</b>      | Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz   |
| <b>FMStG</b>       | Finanzmarktstabilisierungsgesetz  |
| <b>FSA</b>         | Financial Services Authority/Agency   |
| <b>FSAP</b>        | Financial Sector Assessment Program   |
| <b>FSB</b>         | Financial Stability Board   |
| <b>FSC</b>         | Financial Stability Committee   |
| <b>FSF</b>         | Financial Stability Forum   |
| <b>FSI</b>         | Financial Stability Institute   |

|          |                  |   |
|----------|------------------|---|
| <b>G</b> | <b>G 20</b>      | The Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors          |
|          | <b>GAAP</b>      | Generally Accepted Accounting Principles                                  |
|          | <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>GIZ</b>       | Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit                   |
|          | <b>GKV</b>       | Gesetzliche Krankenversicherung   |
|          | <b>GmbH</b>      | Gesellschaft mit beschränkter Haftung                                     |
|          | <b>GroMiKV</b>   | Großkredit- und Millionenkreditverordnung                                 |
|          | <b>G-SIBs</b>    | Global Systemically Important Banks                                       |
|          | <b>G-SIFIs</b>   | Global Systemically Important Financial Institutions                      |
|          | <b>G-SIIs</b>    | Global Systemically Important Insurers                                    |
|          | <b>GuV</b>       | Gewinn- und Verlustrechnung   |
|          | <b>GW</b>        | Geldwäsche  |
|          | <b>GwAG</b>      | Gemeinsame Arbeitsgruppe zur Geldwäscheprävention                         |
|          | <b>GwG</b>       | Geldwäschegesetz  |
|          | <b>GZ</b>        | Geschäftszeichen  |
| <b>H</b> | <b>HessVGH</b>   | Hessischer Verwaltungsgerichtshof   |
|          | <b>HGB</b>       | Handelsgesetzbuch   |
|          | <b>HR</b>        | Human Resources   |
|          | <b>HV</b>        | Hauptversammlung  |
|          | <b>HVB</b>       | HypoVereinsbank   |
| <b>I</b> | <b>IADI</b>      | International Association of Deposit Insurers                             |
|          | <b>IAIS</b>      | International Association of Insurance Supervisors                        |
|          | <b>IAS</b>       | International Accounting Standards  |
|          | <b>IASB</b>      | International Accounting Standards Board                                  |
|          | <b>ICAAP</b>     | Internal Capital Adequacy Assessment Process                              |
|          | <b>ICE</b>       | Intercontinental Exchange Inc.  |
|          | <b>ICP</b>       | Insurance Core Principles   |
|          | <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>IKS</b>       | Internes Kontrollsystem   |
|          | <b>Inc.</b>      | Incorporated Company  |
|          | <b>inkl.</b>     | inklusive   |
|          | <b>InvG</b>      | Investmentgesetz  |
|          | <b>InvMaRisk</b> | Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften |
|          | <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>i.S.d.</b>  | im Sinne des   |
|          | <b>IT</b>      | Informationstechnik  |
|          | <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>KfW</b>     | Kreditanstalt für Wiederaufbau                                     |
|          | <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>KMU</b>     | Kleine und mittlere Unternehmen                                    |
|          | <b>KSA</b>     | Kreditrisiko-Standardansatz  |
|          | <b>KWG</b>     | Kreditwesengesetz  |
| <b>L</b> | <b>LB</b>      | Landesbank   |
|          | <b>LBB</b>     | Landesbank Berlin  |
|          | <b>LBBW</b>    | Landesbank Baden-Württemberg                                       |
|          | <b>LCR</b>     | Liquidity-Coverage-Requirement                                     |
|          | <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>MaKonV</b>  | Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung                      |
|          | <b>MaRisk</b>  | Mindestanforderungen an das Risikomanagement                       |
|          | <b>MiFID</b>   | Markets in Financial Instruments Directive                         |
|          | <b>MiFIR</b>   | Markets in Financial Instruments Regulation                        |
|          | <b>Mio.</b>    | Million/en   |
|          | <b>MoU</b>     | Memorandum/a of Understanding                                      |
|          | <b>Mrd.</b>    | Milliarde/n  |
|          | <b>MRP</b>     | Marktrisikopotenzial   |
|          | <b>MTF</b>     | Multilateral Trading-Facility                                      |
|          | <b>MVP</b>     | Melde- und Veröffentlichungsplattform                              |
| <b>N</b> | <b>NASDAQ</b>  | National Association of Securities Dealers<br>Automated Quotations |
|          | <b>NL</b>      | Niederlassung  |
|          | <b>NLPosV</b>  | Nettoleerverkaufspositionsverordnung                               |
|          | <b>Nr.</b>     | Nummer   |
|          | <b>NSFR</b>    | Net-Stable-Funding-Ratio   |
|          | <b>NYSBD</b>   | New York State Banking Department                                  |

|                 |                        |  |
|-----------------|------------------------|--|
|                 | <b>NYSE</b>            | New York Stock Exchange  |
| <b>O</b>        | <b>OCC</b>             | Office of the Comptroller of the Currency                        |
|                 | <b>OCI</b>             | Other Comprehensive Income                                       |
|                 | <b>OECD</b>            | Organisation for Economic Cooperation and Development            |
|                 | <b>OGAW</b>            | Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren                |
|                 | <b>OIS</b>             | Overnight-Indexed Swap   |
|                 | <b>OLG</b>             | Oberlandesgericht  |
|                 | <b>OPEC</b>            | Organization of the Petroleum Exporting Countries                |
|                 | <b>ORSA</b>            | Own-Risk-and-Solvency-Assessment                                 |
|                 | <b>OTC-Derivate</b>    | Over-the-Counter-Derivate  |
|                 | <b>OTF</b>             | Organized-Trading-Facilities                                     |
|                 | <b>OTS</b>             | Office of Thrift Supervision                                     |
| <b>OVG</b>      | Oberverwaltungsgericht |  |
| <b>P</b>        | <b>p.a.</b>            | per annum  |
|                 | <b>PF</b>              | Pensionsfonds  |
|                 | <b>PfandBG</b>         | Pfandbriefgesetz   |
|                 | <b>PIIGS</b>           | Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien                 |
|                 | <b>P-Konto</b>         | Pfändungskonto   |
|                 | <b>PKV</b>             | Private Krankenversicherung                                      |
|                 | <b>Pligf</b>           | Griechischer Garantiefonds für die Private Lebensversicherung    |
|                 | <b>PRA´s</b>           | Price-Reporting-Agencies   |
|                 | <b>PrüfbV</b>          | Prüfberichtsverordnung   |
|                 | <b>Q</b>               | <b>QIS</b>   |
| <b>R</b>        | <b>RechKredV</b>       | Kreditinstituts-Rechungslegungsverordnung                        |
|                 | <b>RechVersV</b>       | Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen |
|                 | <b>REIT</b>            | Real-Estate-Investment-Trust                                     |
|                 | <b>Rep.</b>            | Republik   |
|                 | <b>RfB</b>             | Rückstellung für Beitragsrückerstattung                          |
|                 | <b>RL</b>              | Richtlinie   |
|                 | <b>RMBS</b>            | Residential Mortgage-Backed Securities                           |
|                 | <b>RoE</b>             | Return on Equity   |
|                 | <b>RRP</b>             | Recovery- and Resolution-Plan                                    |
|                 | <b>S</b>               | <b>S.</b>  |
| <b>s.</b>       |                        | siehe  |
| <b>S.A.</b>     |                        | Société Anonyme  |
| <b>S.a.r.l.</b> |                        | Société à Responsabilité Limitée                                 |
| <b>SE</b>       |                        | Standardentwurf, Societas Europaea                               |
| <b>SEC</b>      |                        | Securities and Exchange Commission                               |
| <b>SGB</b>      |                        | Sozialgesetzbuch   |
| <b>SIB</b>      |                        | Systemically Important Bank                                      |
| <b>SIFI</b>     |                        | Systemically Important Financial Institution                     |
| <b>SII</b>      |                        | Systemically Important Insurer                                   |
| <b>SKM</b>      |                        | Standardkostenmodell   |
| <b>SoFFin</b>   |                        | Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung                            |
| <b>SolvV</b>    |                        | Solvabilitätsverordnung  |

|          |                 |   |
|----------|-----------------|---|
|          | <b>S&amp;P</b>  | Standard & Poor's Corporation                                     |
|          | <b>SREP</b>     | Supervisory Review and Evaluation Process                         |
|          | <b>SRO</b>      | Self-Regulatory Organisations                                     |
|          | <b>SSC</b>      | Solvency and Actuarial Issues Subcommittee                        |
|          | <b>StA</b>      | Staatsanwaltschaft  |
|          | <b>StGB</b>     | Strafgesetzbuch   |
|          | <b>StPO</b>     | Strafprozessordnung   |
| <b>T</b> | <b>TAN</b>      | Transaktionsnummer  |
| <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>USD</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>VaR</b>      | Value at Risk   |
|          | <b>ver.di</b>   | Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft                              |
|          | <b>VG</b>       | Verwaltungsgericht  |
|          | <b>VGH</b>      | Verwaltungsgerichtshof  |
|          | <b>vgl.</b>     | vergleiche  |
|          | <b>VO</b>       | Verordnung  |
|          | <b>VSchDG</b>   | Verbraucherschutzdurchsetzungsgesetz                              |
|          | <b>VU</b>       | Versicherungsunternehmen  |
|          | <b>VVG</b>      | Versicherungsvertragsgesetz                                       |
|          | <b>VwGO</b>     | Verwaltungsgerichtsordnung  |
| <b>W</b> | <b>WA</b>       | Wertpapieraufsicht  |
|          | <b>WGZ</b>      | Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank                          |
|          | <b>WpDVerOV</b> | Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung |
|          | <b>WpHG</b>     | Wertpapierhandelsgesetz   |
|          | <b>WpPG</b>     | Wertpapierprospektgesetz  |
|          | <b>WpÜG</b>     | Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz                            |
| <b>Z</b> | <b>ZAG</b>      | Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz                                    |
|          | <b>z.B.</b>     | zum Beispiel  |
|          | <b>ZKA</b>      | Zentraler Kreditausschuss   |
|          | <b>Ziff.</b>    | Ziffer/n  |





### **Herausgeber**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit  
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn  
Marie-Curie-Straße 24-28, 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 2012

### **Gestaltung**

André Gösecke, DruckVerlag Kettler

### **Druck**

DruckVerlag Kettler GmbH, Bönen

### **Fotos**

BaFin/Kai Hartmann photography (Umschlag, Vorwort, S. 9, 46, 73, 98, 137, 156, 187, 196, 225, 237, 243, 264, 267), BaFin/photothek (S. 32, 64, 85, 124, 144, 162, 204, Umschlag), fotolia/marog-pixcells (S. 25), Piotr Bizior (S. 35), Mattilda (S. 56), Falko Matte (S. 112), svort (S. 132), Kzenon (S. 174), Franz Pflügel (S. 182) drubig-photo (S. 209), PhotoSG (S. 233), Frog974 (S. 253), Pressmaster (S. 275)