

2018/19

Statistik

der Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht

Rückversicherungsunternehmen



BaFin

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht

2018/2019

Statistik

der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
– Rückversicherungsunternehmen –



Inhaltsverzeichnis

I. Rückversicherungsaufsicht 2019	6
1.1 Veröffentlichungen	7
1.1.1 Auslegungsentscheidung zur Finanzrückversicherung	7
1.1.2 Auslegungsentscheidung zum Rückversicherungsgeschäft von Erstversicherungsunternehmen	7
1.1.3 Merkblatt für Rückversicherer aus den USA	8
1.2 Zugelassene Rückversicherungsunternehmen	8
1.3 Wirtschaftliche Entwicklung	8
II. Statistische Auswertung 2018	12
1 Beiträge	14
2 Schäden	16
3 Versicherungstechnische Rückstellungen	17
4 Kapitalanlagen	18
5 Solvabilität	19

I

Rückversicherungsaufsicht 2019





© iStockphoto.com/jctabb

1 Rückversicherungsaufsicht 2019

1.1 Veröffentlichungen

1.1.1 Auslegungsentscheidung zur Finanzrückversicherung

Die BaFin veröffentlichte im Juli 2019 eine Auslegungsentscheidung zur Abgrenzung der Finanzrückversicherung von der traditionellen Rückversicherung in Nichtleben¹.

Hintergrund: Versicherungsunternehmen dürfen gemäß Artikel 208 Absatz 2 Satz 2 Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 Finanzrückversicherungsgeschäfte oder ähnliche Vereinbarungen, bei denen die wirksame Risikoübertragung jener eines Finanzrückversicherungsgeschäfts ähnelt, nicht berücksichtigen, wenn sie die Volumenmaße für das Prämien- und Rückstellungsrisiko ermitteln oder entsprechende unternehmensspezifische Parameter berechnen. Somit ergibt sich im Bereich der Nichtlebensversicherung eine Notwendigkeit zu einer

auf den Risikotransfer bezogenen Abgrenzung der Finanzrückversicherung von der traditionellen Rückversicherung.

Die Finanzrückversicherung ist in § 167 Absatz 1 Satz 1 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) definiert. Weitere Anforderungen ergeben sich aus der Finanzrückversicherungsverordnung (FinRVV). Dabei wird auf eine Abgrenzung von Finanzrückversicherungsverträgen und Verträgen ohne hinreichenden Risikotransfer abgestellt. Eine Abgrenzung von Finanzrückversicherungsverträgen und traditionellen Rückversicherungsverträgen wird nicht vorgenommen. Die Auslegungsentscheidung gibt hier Hinweise und ergänzt insoweit die FinRVV.

1.1.2 Auslegungsentscheidung zum Rückversicherungsgeschäft von Erstversicherungsunternehmen

Die BaFin fasste die Voraussetzungen für den Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts durch deutsche Erstversicherungsunternehmen im Ausland in einer im Juli 2018 veröffentlichten Auslegungsentscheidung zusammen². Diese thematisiert sowohl Rückversicherungsgeschäfte in der Europäischen Union (EU) beziehungsweise dem

¹ www.bafin.de/dok/12733536.

² www.bafin.de/dok/11251752.

Tabelle 1: Anzahl der Rückversicherungsunternehmen unter Aufsicht der BaFin

Bestand zum 31.12. für die Jahre 2015 – 2017 bzw. 30.9. für die Jahre 2018 – 2019

	2019	2018	2017	2016	2015
Rück-VU mit Geschäftstätigkeit	30	27	27	27	27
Rück-VU ohne Geschäftstätigkeit	2	3	5	5	5
EWR-Niederlassungen	5	7	6	6	6
Drittstaaten-Niederlassung	1	1	1	1	1

Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) als auch in Drittstaaten. Letztere berücksichtigte die BaFin bereits im Jahr 2010 in einer Auslegungsentscheidung. Um den Erstversicherungsunternehmen ein umfassendes Bild im Hinblick auf Rückversicherungsgeschäfte im Ausland zu geben, wurden beide Aspekte in einer Veröffentlichung zusammengefasst. Besondere Bedeutung hat im Zusammenhang mit dem Rückversicherungsgeschäft in der EU bzw. dem EWR, dass die in den §§ 58 und 59 VAG geregelten Anzeigepflichten auch die Aufnahme von Rückversicherungstätigkeiten in einem Mitglied- oder Vertragsstaat erfassen, unabhängig davon, ob Erst- und Rückversicherungsgeschäft oder ausschließlich Rückversicherungsgeschäft in dem jeweiligen Mitglied- oder Vertragsstaat getätigt werden soll.

1.1.3 Merkblatt für Rückversicherer aus den USA

Die EU und die USA haben ein Abkommen abgeschlossen, das unter anderem den Betrieb von Rückversicherungsgeschäft seitens Rückversicherern aus den USA mit einem Erst- und Rückversicherungsunternehmen in der EU ermöglicht, ohne dass eine Niederlassung in dem jeweiligen EU-Mitgliedsstaat erforderlich ist („Bilaterales Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung“).³ Dies ist jedoch nur dann möglich, wenn die in dem Abkommen genannten Voraussetzungen durch den Rückversicherer aus den USA erfüllt werden. Die Rückversicherer aus den USA müssen sowohl bestimmte Kapitalanforderungen als auch bestimmte lokale Risikoanforderungen erfüllen. Darüber hinaus sind diese Rückversicherer unter anderem verpflichtet, bestimmte Erklärungen gegenüber der für die Zedenten zuständigen Versicherungsaufsichtsbehörde abzugeben. Nach

der Ersteinreichung muss ein Rückversicherer aus den USA die sich aus dem Abkommen ergebenden laufenden Informationspflichten beachten.

Die BaFin gibt im Rahmen eines Merkblatts⁴, welches im September 2019 veröffentlicht wurde, einen Überblick über die Voraussetzungen, die die Rückversicherer für den Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts in Deutschland erfüllen müssen und Hinweise für die Einreichungen. Diesbezüglich wird zwischen der Erst- und Folgeeinreichung differenziert.

1.2 Zugelassene Rückversicherungsunternehmen

Im Jahr 2019 nahmen zwei neue Rückversicherungsunternehmen den Geschäftsbetrieb auf, darunter ein Unternehmen, welches ausschließlich Risiken einer auf die Abwicklung von Lebensversicherungsbeständen spezialisierten Unternehmensgruppe in Rückdeckung nimmt. Ein Rückversicherungsunternehmen, welches sich bis 2018 noch in Abwicklung befand, nahm den aktiven Geschäftsbetrieb durch Neuabschlüsse wieder auf. Im Rahmen der Umstrukturierung einer französischen Rückversicherungsgruppe verminderte sich die Anzahl ihrer deutschen Niederlassungen um zwei. Damit beaufsichtigte die BaFin zum Ende des dritten Quartals 2019 insgesamt 38 Rückversicherungsunternehmen beziehungsweise Niederlassungen von Rückversicherungsunternehmen, wie Tabelle 1 zeigt.

1.3 Wirtschaftliche Entwicklung

Im ersten Halbjahr 2019 lag die Schadenbelastung für die Rückversicherer deutlich unter dem dreißigjährigen Durchschnitt. Schätzungen zufolge verursachten Naturkatastrophen im ersten Halbjahr 2019 weltweit

3 Statistik der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht 2016/2017 – Rückversicherungsunternehmen, Seite 7.

4 www.bafin.de/dok/13008924.

Tabelle 2: Naturkatastrophen 2019 im Vergleich zu den letzten 10 Jahren

Jahr	Anzahl der Ereignisse	Todesopfer	Gesamt-schäden in Mio. USD	Versicherte Schäden in Mio. USD	Herausragende Ereignisse
2019 (1. HJ)	? (370)	? (4.238)	? (42.000)	? (15.000)	Zyklon Idai, Waldbrände in Brasilien und Sibirien
2018 (1. HJ)	850 (460)	10.400 (4.341)	160.000 (62.000)	80.000 (23.000)	Wintersturm Friederike, Hurrikane Michael und Florence, Taifun Jebi, Waldbrände Kalifornien (Camp Fire)
2017 (1. HJ)	740 (380)	13.000 (5.540)	350.000 (65.000)	140.000 (25.500)	Hurrikane Harvey, Irma und Maria, Erdbeben Mexiko, Waldbrände Kalifornien
2016	750	8.700	175.000	50.000	Erdbeben Japan, Hurrikan Matthew, Waldbrände Kanada
2015	730	25.400	103.000	32.000	Erdbeben Nepal, Winterschäden USA und Kanada, Wintersturm Niklas, Überschwemmungen England
2014	980	7.700	110.000	31.000	Zyklon Hudhud, Winterschäden Japan, USA und Kanada, Überschwemmungen Indien und Pakistan, Pfingstunwetter Ela
2013	920	21.000	140.000	39.000	Überschwemmungen Mitteleuropa und Kanada, Hagelstürme Deutschland, Stürme Christian und Xaver, Tornados USA
2012	920	10.000	173.000	65.000	Hurrikan Sandy, Dürre USA, Erdbeben Italien, Unwetter und Tornados USA, Hurrikan Isaac
2011	820	27.000	380.000	105.000	Erdbeben Japan und Neuseeland, Überschwemmung Thailand, Tornados USA, Hurrikan Irene
2010	970	296.000	152.000	60.000	Erdbeben Haiti, Chile und China, Hitzewelle Russland, Überschwemmung Pakistan, Vulkanausbruch Island
2009	900	11.000	60.000	22.000	Wintersturm Klaus, Tornados USA, Hagelstürme Mitteleuropa

Quelle: In Anlehnung an Munich Re NatCatSERVICE.

gesamtwirtschaftliche Schäden in Höhe von insgesamt 42 Milliarden USD, siehe Tabelle 2 („Naturkatastrophen 2019 im Vergleich zu den letzten 10 Jahren“). Dieser Betrag lag erheblich unter dem Vorjahreswert von 62 Milliarden USD und unter dem dreißigjährigen Durchschnitt von 69 Milliarden USD.⁵ Von den gesamtwirtschaftlichen Naturkatastrophenschäden im ersten Halbjahr 2019 waren Schäden in Höhe von 15 Milliarden USD versichert. Auch dieser Wert unterschritt den Vorjahreswert von 23 Milliarden USD sowie den dreißigjährigen Durchschnitt von 18 Milliarden USD.

Von den versicherten und durch Naturkatastrophen verursachten Schäden entfielen im 1. Halbjahr 2019 rund 4,6 Milliarden USD auf Unwetter und Tornados in Nordamerika, wie in Tabelle 3 („Die fünf größten Naturkatastrophen im ersten Halbjahr 2019 gemessen nach versicherten Schäden“, Seite 10) zu sehen ist. In Europa war

der Wintersturm Eberhard, der Anfang März über Westeuropa zog, die größte Naturkatastrophe. Er verursachte gesamtwirtschaftliche Schäden in Höhe von 1,2 Milliarden USD, von denen wegen der hohen Versicherungsdichte gegen Sturmschäden 0,9 Milliarden USD versichert waren.

Der Sommer 2019 war in vielen Regionen der Welt von außergewöhnlichen Hitzewellen geprägt, die unter anderem zu Trockenheit und Waldbränden führten. In Deutschland war der Juni der wärmste seit Beginn der Wetteraufzeichnungen. Schwere Gewitter mit starken Hagelschlägen verursachten zudem europaweit hohe Schäden. Die Trockenheit führte zu hohen Einbußen in Teilen der Landwirtschaft. Waldbrände in den für das Weltklima wichtigen großen Wäldern der Erde (Amazonas-Regenwald, Taiga) übertrafen das bislang bekannte Ausmaß und ließen Befürchtungen eines rascher voranschreitenden Klimawandels wachsen.

In der zweiten Jahreshälfte entstehen aufgrund der bis in den November hinein andauernden Hurrikansaison in

⁵ Munich Re: Pressemitteilung 30.7.2019.

Tabelle 3: Die fünf größten Naturkatastrophen im ersten Halbjahr 2019 gemessen nach versicherten Schäden

Datum	Gebiet	Ereignis	Todesopfer	Gesamtschäden in Mio. USD	Versicherte Schäden in Mio. USD
17. – 31.5.2019	USA	Unwetter, Tornado	9	3.300	2.500
23. – 26.2.2019	USA, Kanada	Unwetter, Tornado	2	1.600	1.100
23. – 25.3.2019	USA	Unwetter	–	1.300	1.000
26.1. – 10.2.2019	Australien	Überschwemmung	3	1.900	900
9. – 11.3.2019	Europa	Wintersturm Eberhard	4	1.200	900

Quelle: Munich Re NatCatSERVICE.

der Regel höhere Schäden. 2017 führten unter anderem die Hurrikane Harvey, Irma und Maria zu Rekordschäden in Höhe von rund 350 Milliarden USD für die Gesamtwirtschaft und rund 140 Milliarden USD für die Versicherungswirtschaft.

Der glimpfliche Schadenverlauf im ersten Halbjahr 2019 stärkte die Widerstandskraft der Rückversicherer, die aufgrund der hohen Schäden in den beiden Vorjahren belastet waren. Die Preisentwicklung in den Jahren 2018 und 2019 half ihnen jedoch nur wenig: der traditionelle Rückversicherungszyklus, nach dem es nach schweren Naturkatastrophen zum Ausgleich der hohen Schadenbelastungen zu substantziellen Preissteigerungen kommt, greift trotz der Rekordschäden im Jahr 2017 nur bedingt. So konnten zwar in den schadenbelasteten Versicherungszweigen und Regionen zum Teil zweistellige Ratensteigerungen beobachtet werden. In den übrigen Märkten und Sparten blieben die Preise jedoch relativ stabil. Auch im Jahr 2019 setzte sich die Seitwärtsbewegung der Rückversicherungspreise mit Blick auf dem Gesamtmarkt fort.

Die ungewöhnliche Preisentwicklung nach den Rekordschäden im Jahr 2017 geht auf ein Überangebot an Kapazität zurück. Weder die Rückversicherer noch die Investoren des alternativen Rückversicherungsmarktes (ART-Markt) reduzierten ihre Kapazitäten im Jahr 2018.

Der ART-Markt blieb auch im Jahr 2019 auf einem hohen Niveau, wenngleich die Investoren ihre Aktivitäten leicht einschränkten. Neben den relativ attraktiven Renditen trägt die vergleichsweise geringe Korrelation von Versicherungsrisiken und Marktrisiken zur Beliebtheit des ART-Marktes bei.

Sowohl die neu emittierten als auch die im Umlauf befindlichen Katastrophenanleihen (*Insurance Linked Securities* – ILS) summierten sich bis Ende 2018 mit 13,9 Milliarden USD respektive 37,6 Milliarden USD jeweils zu einem Spitzenwert. Bis zum Ende des dritten Quartals wurden im Jahr 2019 ILS in Höhe von 7,7 Milliarden USD emittiert. Die im Umlauf befindlichen Katastrophenanleihen summierten sich mit 40,0 Milliarden USD abermals zu einem Spitzenwert.⁶

Nach Aon Benfield betrug der ART-Markt zum Ende des zweiten Quartals 2019 rund 93 Milliarden USD, was in etwa 15,2% des gesamten Rückversicherungsmarktes ausmachte.⁷ Hieran hielt die besicherte Rückversicherung (*Collateralised Reinsurance*) den größten Anteil, gefolgt von ILS.

⁶ ARTEMIS: Q3 2019 Catastrophe Bond & ILS Market Report.

⁷ AON Benfield: Reinsurance Market Outlook September 2019.

II

Statistische Auswertung 2018





Redaktionsschluss der vorliegenden Rückversicherungsstatistik ist der 22. Oktober 2019. Nacherhebungen, Nachmeldungen sowie Wertkorrekturen können im Nachhinein zu Änderungen führen. Soweit sich die Vorjahresangaben in den nachfolgenden Tabellen geändert haben, beruht dies auf zwischenzeitlich vorgenommenen Korrekturen.

Der zeitliche Abstand zwischen dem Berichtsjahr 2018 und Veröffentlichung der Rückversicherungsstatistik der BaFin schränkt die Aussagekraft dieser Zeitpunkt-betrachtung ein und lässt keine Rückschlüsse auf die aktuelle Situation zu.

In die Berichterstattung zur Statistik für das Geschäftsjahr 2018 beziehungsweise 2017/2018 gingen die Daten von 29 Rückversicherungsunternehmen (Vorjahr: 29) sowie einer Niederlassung eines Rückversicherungsunternehmens aus einem Drittstaat ein. Hierbei handelt es sich überwiegend um Aktiengesellschaften sowie einen Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit und zwei öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen.

Den Angaben in den nachfolgenden Tabellen liegen so genannte „Branchenumsätze“ zugrunde. Sie werden als Summe der von den Rückversicherungsunternehmen vorgelegten Berichtsformulare (Templates) pro Sparte

berechnet. Dadurch können nicht nur alle Werte jederzeit rekonstruiert werden, sondern bei Bedarf auch weitere (konsistente) Angaben aus den Datensätzen entnommen werden.

Ein Nachteil dieser Vorgehensweise ist, dass – abhängig von den tatsächlich vorgelegten Templates – die Anzahl der berichtenden Rückversicherungsunternehmen von Tabelle zu Tabelle schwanken kann. Hinsichtlich der Branchendaten ergeben sich jedoch keine nennenswerten Auswirkungen, da eine Veröffentlichung erst erfolgt, nachdem alle relevanten Unternehmen fehlerfreie Daten übermittelt haben. Damit ist stets eine Voll-erhebung sichergestellt.

Zum 1. Januar 2016 wurde das neue Aufsichtsregime „Solvabilität II“ eingeführt. Ein Vorzug von Solvabilität II ist die zeitlich deutlich frühere Berichterstattung der Rückversicherungsunternehmen, die im Übrigen auch identisch mit derjenigen der Erstversicherungsunternehmen ist. Die Erstellung und Veröffentlichung der Rückversicherungsstatistik erfolgt daher bereits vor Ablauf des dem Berichtsjahr nachfolgenden Jahres.

Gegenstand der statistischen Auswertung sind nahezu ausschließlich Daten, die auf dem Aufsichtssystem Solvabilität II beruhen. Doch werden weiterhin Daten

(Formblätter und Nachweisungen gemäß Versicherungsberichterstattungs-Verordnung – BerVersV), die auf der handelsrechtlichen Rechnungslegung fußen, – nicht zuletzt aus Gründen der Statistik – erhoben. Diese Daten werden der Vollständigkeit halber im Frühjahr 2020 auf der Webseite der BaFin unkommentiert in gewohnter Form zur Verfügung gestellt.

1 Beiträge

Nicht nur Rück-, sondern auch Erstversicherungsunternehmen, die das Rückversicherungsgeschäft betreiben, bieten Rückversicherungsschutz an. Die gesamten im übernommenen Versicherungsgeschäft vereinnahmten gebuchten Brutto-Beiträge verteilten sich auf Rück- und Erstversicherungsunternehmen, wie in Tabelle 4 („Brutto-Beiträge im Rückversicherungsgeschäft“) dargestellt:

Die gebuchten Brutto-Beiträge der Rückversicherungsunternehmen nahmen im Berichtsjahr leicht zu und betrugen rund 60,3 Milliarden Euro. Somit veränderten sich die Prämieinnahmen in den Jahren 2015 bis 2018 kaum, was mit dem im gleichen Zeitraum bestehenden weichen Markt korrespondiert.

Im Zeitraum von 2008 bis 2015 nahmen die gebuchten Brutto-Beiträge jedoch um mehr als die Hälfte zu. Gleichzeitig verringerte sich die Anzahl der berichtenden Rückversicherungsunternehmen von 41 Unternehmen im Jahr 2008 auf 30 Unternehmen im Berichtsjahr 2018. Dies ist ein Indiz dafür, dass die Unternehmenskonzentration in der Rückversicherungsbranche zunimmt: Die drei prämiestärksten Rückversicherungsunternehmen vereinigten im Jahr 2018 über drei Viertel aller Beiträge auf sich.

Das weiterhin hohe Beitragsaufkommen 2018 dürfte unter anderem auf die anhaltend robuste Nachfrageentwicklung auf den Erstversicherungsmärkten der Schwellenländer, insbesondere in der Schaden- und Unfallversicherung, zurückzuführen sein. Darüber hinaus bestand – nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase – insbesondere bei den Personenversicherern weiterhin ein ausgeprägter Bedarf an Rückversicherung als Kapitalersatz.

Die übernommenen Prämien der Erstversicherungsunternehmen nahmen im Berichtsjahr um 16,0% zu, was auf einen Industrierversicherer, der sein Geschäft planmäßig stark ausweitete, zurückzuführen ist. Der Anteil der Rückversicherungsunternehmen am gesamten übernommenen Versicherungsgeschäft fiel daher im Jahr 2018 auf 88,5%. Von den Erstversicherungsunternehmen betrieben 117 das aktive Rückversicherungsgeschäft; davon waren 27 Lebensversicherer, 7 Krankenversicherer und 83 Schaden/Unfallversicherer.

Das von inländischen Vorversicherern in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft sank im Jahr 2018 um rund 4,6%. Die gebuchten Brutto-Beiträge beliefen sich auf 14,5 Milliarden Euro (Vorjahr: 15,2 Milliarden Euro); 2002 hatte das Beitragsniveau mit 21,7 Milliarden Euro noch deutlich höher gelegen.

Das von ausländischen Vorversicherern in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft nahm im Jahr 2017 hingegen leicht zu, nämlich um 2,8%. Die gebuchten Brutto-Beiträge betrugen 45,8 Milliarden Euro. Im Ergebnis stieg der Anteil des von ausländischen Vorversicherern übernommenen Geschäfts am gesamten Versicherungsgeschäft der Rückversicherungsunternehmen von 74,6% im Vorjahr auf 75,9% im Jahr 2018. Vor 10 Jahren machte der Anteil noch keine zwei Drittel aus.

Tabelle 4: Brutto-Beiträge im Rückversicherungsgeschäft

Jahr	Gebuchte Brutto-Beiträge in Mio. €		
	Rückversicherungsunternehmen	Erstversicherungsunternehmen (übernommenes Versicherungsgeschäft)	Summe
2018	60.340,3	7.837,5	68.177,8
2017	59.741,2	6.757,5	66.498,6
2016	59.510,6	6.049,4	65.560,0
2015	59.434,5	6.185,9	65.620,4
2014	52.478,5	5.684,9	58.163,4

Das von allen inländischen Versicherungsunternehmen (Erst- und Rückversicherungsunternehmen, die unter der Aufsicht nach Solvabilität I oder Solvabilität II stehen) aus dem Ausland übernommene Versicherungsgeschäft fiel auch 2018 – gemessen an den gebuchten Brutto-Beiträgen – mit 47,5 Milliarden Euro wesentlich höher aus als das an das Ausland abgegebene Versicherungsgeschäft (20,1 Milliarden Euro). Damit stellten die inländischen Versicherer dem internationalen Rückversicherungsmarkt, wie bereits in den vergangenen Jahren, mehr Kapazität zur Verfügung, als sie selbst beanspruchten. Der positive Beitrag zur Dienstleistungsbilanz Deutschlands sank von 30,7 Milliarden Euro im Vorjahr auf 27,0 Milliarden Euro im Berichtsjahr 2018. Es handelt

sich um vorläufige Zahlen auf Grundlage der Handelsgesetzbuch-(HGB)-Datenerhebung, die sich noch leicht ändern können.

Von den gebuchten Brutto-Beiträgen der Rückversicherungsunternehmen entfielen im Berichtsjahr 3,0 Milliarden Euro auf das fakultative und 56,6 Milliarden Euro auf das obligatorische Rückversicherungsgeschäft. Den größten Teil der gesamten gebuchten Brutto-Beiträge umfasste mit 79,0% (Vorjahr: 76,3%) weiterhin die proportionale Rückversicherung in Form von Quoten- und Summenexzedentenverträgen. Es handelt sich um vorläufige Zahlen auf Grundlage der HGB-Datenerhebung, die sich noch leicht ändern können.

Tabelle 5: Brutto-Beiträge nach Versicherungszweigen

Versicherungszweige ¹⁾	Gebuchte Brutto-Beiträge			
	2018		2017	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Krankheitskosten	873,9	1,4	845,4	1,4
Berufsunfähigkeit	1.142,3	1,9	1.294,0	2,2
Arbeitsunfall	150,4	0,2	224,1	0,4
Kfz-Haftpflicht	7.448,7	12,3	6.776,3	11,3
Sonstige Kraftfahrt	5.329,9	8,8	3.880,9	6,5
See, Luftfahrt und Transport	1.632,3	2,7	1.640,9	2,7
Feuer- und andere Sachversicherung	13.586,7	22,5	12.582,7	21,1
Allgemeine Haftpflicht	4.619,6	7,7	4.318,8	7,2
Kredit und Kautions	1.973,5	3,3	1.914,8	3,2
Rechtsschutz	432,6	0,7	382,7	0,6
Beistand	11,2	0,0	8,8	0,0
Finanzielle Verluste	594,0	1,0	797,6	1,3
Proportionale Rückversicherung	37.795,2	62,6	34.667,0	58,0
Kranken	267,2	0,4	290,6	0,5
Haftpflicht	2.251,3	3,7	1.928,8	3,2
See, Luftfahrt und Transport	382,1	0,6	412,6	0,7
Sachrückversicherung	5.009,7	8,3	4.554,5	7,6
Nichtproportionale Rückversicherung	7.910,3	13,1	7.186,4	12,0
Nichtleben	45.705,5	75,7	41.853,3	70,1
Kranken	4.586,2	7,6	7.169,2	12,0
Lebensrückversicherung	10.048,7	16,7	10.718,7	17,9
Leben	14.634,8	24,3	17.887,8	29,9
Summe	60.340,3	100,0	59.741,2	100,0

¹⁾ Lines of Business gemäß Anhang I der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35.

Tabelle 5 (Seite 15) zeigt die Bestandszusammensetzung der gebuchten Brutto-Beiträge der Rückversicherungsunternehmen nach den einzelnen Versicherungszweigen gemäß dem Aufsichtsregime Solvabilität II.

Auf die Feuer- und anderen Sachversicherungen entfiel 2018 mit 13,6 Milliarden Euro (22,5% der Beiträge) nach wie vor der größte Teil der Prämieinnahmen der Rückversicherungsunternehmen, gefolgt von der Lebensrückversicherung (16,7%), der Kfz-Haftpflichtversicherung (12,3%), der sonstigen Kraftfahrtversicherung (8,8%) sowie der nichtproportionalen Sachrückversicherung (8,3%). Während das Prämienvolumen der Krankenversicherung um 36,0% einbrach und auf das Niveau von 2016 zurückging, konnte die sonstige Kraftfahrtversicherung ihr Beitragsvolumen um 37,3% stark ausweiten. Die Verschiebungen sind dabei nicht immer Ausdruck von tatsächlichen Beitragsänderungen. Vielfach kommt es vor dem Hintergrund des noch jungen Aufsichtsregimes zu Änderungen im Ausweis, mitunter veranlasst durch Klarstellungen der Aufsicht.

Der Anteil der Nichtleben-Versicherungszweige am gesamten Prämienvolumen lag im Berichtsjahr bei 75,7%; davon entfielen auf die proportionale Rückversicherung 82,7% und auf die nichtproportionale Rückversicherung 17,3%. Die Leben-Versicherungszweige vereinigten 24,3% aller Prämien auf sich.

Die Rückversicherungsunternehmen gaben 10,9 Milliarden Euro (Vorjahr: 8,9 Milliarden Euro) von ihren gebuchten Brutto-Beiträgen in Höhe von 60,3 Milliarden Euro (Vorjahr: 59,7 Milliarden Euro) an Retrozessionäre ab. Die Retrozessionsquote belief sich damit auf 18,1% (Vorjahr: 14,9%), was mit einer Abnahme des Selbstbehalts der Rückversicherungsunternehmen um rund 3,8% einhergeht.

2 Schäden

Nach den außergewöhnlich hohen Schäden im Jahr 2017 lag die Schadenbelastung für die Rückversicherer im Jahr 2018 wieder im Rahmen der Erwartungen. Schätzungen zufolge verursachten Naturkatastrophen 2018 weltweit gesamtwirtschaftliche Schäden in Höhe von insgesamt 160 Milliarden USD. Dieser Betrag lag erheblich unter dem Vorjahreswert von 350 Milliarden USD und unter dem zehnjährigen Durchschnitt von 190 Milliarden USD.¹

Von den gesamtwirtschaftlichen Naturkatastrophenschäden im Jahr 2018 waren Schäden in Höhe von 80 Milliarden USD versichert. Auch dieser Wert unterschritt den Vorjahreswert von 140 Milliarden USD deutlich. Der zehnjährige Durchschnitt (61 Milliarden USD) wurde jedoch um rund ein Drittel übertroffen.

Von den versicherten und durch Naturkatastrophen verursachten Schäden entfielen rund 16,5 Milliarden auf den Waldbrand „Camp Fire“ in Kalifornien. Dieser stellt den bislang höchsten Schaden für die Versicherungswirtschaft durch einen Waldbrand dar. Neben weiteren Waldbränden war das Jahr 2018 auch durch Wirbelstürme geprägt, von denen der Hurrikan Michael und der Taifun Jebi die schadenträchtigen waren. Auch in Europa brachten mit Friederike und Burglind Stürme hohe Schäden für die Versicherungswirtschaft (rund 3 Milliarden USD). Etwa zwei Drittel der Schäden entfielen auf Deutschland.

Der Rückgang der Schadenlast spiegelt sich in den Schadenquoten der Rückversicherungsunternehmen wider. Die Brutto-Schadenquote der Rückversicherungsunternehmen nach Abwicklung, gemessen als Verhältnis der Aufwendungen für Versicherungsfälle zu den Beiträgen nach den Angaben im Berichtsformular S.05.01, betrug im Berichtsjahr 67,4% (Vorjahr: 72,6%). Für den Bereich Nichtleben ist die Schadenquote aussagekräftiger; hier verzeichneten die Rückversicherungsunternehmen im Durchschnitt eine Brutto-Schadenquote von 66,4% (Vorjahr: 71,6%). In der nichtproportionalen Rückversicherung, die insbesondere für die Rückversicherung von Spitzenrisiken genutzt wird, fiel die Brutto-Schadenquote von 84,6% im Jahr 2017 auf 59,9% im Jahr 2018. In der Nettosicht nahm die Schadenquote für die Nichtleben-Versicherungszweige insgesamt von 72,2% im Jahr 2017 auf 66,8% im Jahr 2018 ab.

Die Brutto-Kostenquote nahm im Berichtsjahr 2018 dagegen weiterhin leicht zu und betrug 28,5% (Vorjahr: 28,0%).

Insgesamt betrug im Berichtsjahr die kombinierte Schaden-Kostenquote der Rückversicherungsunternehmen brutto nach Abwicklung 95,9% (Vorjahr: 100,6%). In der Nettobetrachtung verbesserte sich die *Combined Ratio* auf 98,0% (Vorjahr: 102,6%).

¹ Munich Re: Pressemitteilung 8.1.2019.

3 Versicherungstechnische Rückstellungen

Die versicherungstechnischen Brutto-Rückstellungen betragen zum Stichtag 31. Dezember 2018 113,0 Milliarden Euro. Gemessen an den gebuchten Brutto-Beiträgen ergab sich eine Rückstellungsquote für das Gesamtgeschäft von 187,3% (Vorjahr: 183,4%). Die Zusammensetzung der versicherungstechnischen Rückstellungen für das Berichtsjahr sowie für 2017 ist der Tabelle 6 zu entnehmen.

Der Schadenrückstellung kam die mit Abstand größte Bedeutung zu. Auf sie entfielen im Berichtsjahr 86,9 Milliarden Euro oder 76,9% der gesamten versicherungstechnischen Brutto-Rückstellungen. Die Rückstellungsquote, gemessen an den Brutto-Prämien der Nichtleben-Versicherungszweige, betrug 190,0% (Vorjahr: 198,7%).

Der größte Anteil an den versicherungstechnischen Brutto-Schadenrückstellungen im Berichtsjahr entfiel auf die Versicherungszweige proportionale allgemeine Haftpflichtversicherung mit 21,9 Milliarden Euro (25,2% der gesamten Brutto-Schadenrückstellungen der Rückversicherungsunternehmen), nichtproportionale Haftpflichtversicherung mit 20,1 Milliarden Euro (23,1%) und Feuer- und andere Sachversicherung mit 12,5 Milliarden Euro (14,4%). Tabelle 7 (Seite 18) zeigt die Bestandszusammensetzung der Brutto-Schadenrückstellung der Rückversicherungsunternehmen nach den einzelnen Versicherungszweigen gemäß dem Aufsichtsregime Solvabilität II.

Über zwei Drittel der gesamten Brutto-Schadenrückstellung entfiel auf die nichtproportionale Rückversicherung, während ihr Anteil am Prämienaufkommen nur wenig mehr als bei einem Sechstel der Nichtleben-Beiträge lag. Die nichtproportionale Rückversicherung wird insbesondere zur Rückversicherung von Spitzenrisiken und langlaufenden Haftpflichttrisiken genutzt, was die Bildung von hohen Rückstellungen erfordert.

Tabelle 6: Zusammensetzung der versicherungstechnischen Rückstellungen

	2018		2017	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Nichtleben				
Rückstellung als Ganzes berechnet	102,5	0,1	66,5	0,1
Prämienrückstellung brutto (bester Schätzwert)	6.499,3	5,8	5.398,1	4,9
Schadenrückstellung brutto (bester Schätzwert)	86.862,6	76,9	83.148,4	75,9
Risikomarge	3.304,7	2,9	3.236,5	3,0
Rückstellung als Summe aus bestem Schätzwert und Risikomarge	96.666,6	85,6	91.783,1	83,8
Summe Nichtleben brutto	96.769,1	85,6	91.849,6	83,9
Summe Nichtleben netto	84.910,6	82,7	81.736,6	80,7
Leben				
Rückstellung als Ganzes berechnet	13,3	0,0	4,6	0,0
Bester Schätzwert (brutto)	12.016,1	10,6	13.448,7	12,3
Risikomarge	4.193,9	3,7	4.235,2	3,9
Rückstellung als Summe aus bestem Schätzwert und Risikomarge	16.210,0	14,3	17.683,8	16,1
Summe Leben brutto	16.223,4	14,4	17.688,4	16,1
Summe Leben netto	17.751,2	17,3	19.587,3	19,3
Summe der versicherungstechnischen Rückstellungen (brutto)	112.992,5	100,0	109.538,0	100,0
Rückstellungen (netto)	102.661,8	100,0	101.323,9	100,0

Die hohe Konzentration der Rückversicherungsbranche lässt sich unter anderem auch an der Schadenrückstellung ablesen. Nahezu 80% der gesamten Brutto-Schadenrückstellung entfiel zum Stichtag 31. Dezember 2018 auf die größten drei Rückversicherungsunternehmen. Fast 90% entfiel auf die größten fünf Rückversicherungsunternehmen.

Einschließlich der Prämienrückstellung und der Risikomarge sowie der Rückstellung, die als Ganzes berechnet wurde, entfielen auf die Nichtleben-Versicherungszweige insgesamt 85,6% der versicherungstechnischen Rückstellungen der Rückversicherungsunternehmen. Auf die Leben-Versicherungszweige entfielen entsprechend 14,4%.

Im Vergleich zur HGB-Rechnungslegung machen die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvabilität II nur rund 70% der HGB-Werte aus. Zum einen

enthalten die versicherungstechnischen HGB-Rückstellungen aufgrund des Vorsichtsprinzips zum Teil üppige Reserven, zum anderen gibt es für die Schwankungsrückstellung unter HGB kein entsprechendes Äquivalent unter Solvabilität II. Beide Effekte lassen letztlich die Eigenmittel erheblich ansteigen (siehe auch Kapitel 5).

4 Kapitalanlagen

Die Rückversicherungsunternehmen verfügten zum Stichtag 31. Dezember 2018 über Kapitalanlagen von insgesamt 346,5 Milliarden Euro (Vorjahr: 349,6 Milliarden Euro). Dies entspricht der Größenordnung nach in etwa den Zeitwerten der Kapitalanlagen in der HGB-Rechnungslegung.

Tabelle 7: Brutto-Schadenrückstellung nach Versicherungszweigen

Versicherungszweige ¹⁾	Brutto-Schadenrückstellung			
	2018		2017	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Krankheitskosten	327,0	0,4	299,4	0,4
Berufsunfähigkeit	1.061,5	1,2	1.035,3	1,2
Arbeitsunfall	1.014,2	1,2	951,9	1,1
Kfz-Haftpflicht	9.587,6	11,0	7.710,0	9,3
Sonstige Kraftfahrt	1.401,1	1,6	1.305,0	1,6
See, Luftfahrt und Transport	2.814,6	3,2	3.039,9	3,7
Feuer- und andere Sachversicherung	12.463,6	14,4	11.778,8	14,2
Allgemeine Haftpflicht	21.916,9	25,2	20.616,8	24,8
Kredit und Kautions	2.700,3	3,1	2.671,8	3,2
Rechtsschutz	416,9	0,5	381,6	0,5
Beistand	1,6	0,0	1,8	0,0
Finanzielle Verluste	521,6	0,6	613,8	0,7
Proportionale Rückversicherung	54.226,9	62,5	50.406,1	60,6
Kranken	2.118,8	2,4	2.261,9	2,7
Haftpflicht	20.052,8	23,1	20.677,1	24,9
See, Luftfahrt und Transport	1.361,7	1,6	1.591,2	1,9
Sachrückversicherung	9.043,0	10,4	8.212,2	9,9
Nichtproportionale Rückversicherung	32.576,3	37,5	32.742,3	39,4
Summe	86.803,2	100,0	83.148,4	100,0

¹⁾ Lines of Business gemäß Anhang I der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35.

Die Zusammensetzung der Kapitalanlagen für das Berichtsjahr sowie für 2018 ist der Tabelle 8 zu entnehmen.

Fast zwei Drittel der Kapitalanlagen entfielen auf verbundene Unternehmen und Beteiligungen. Über die gesamte Versicherungsbranche hinweg liegt der entsprechende Anteil dagegen bei unter 20,0%. Ursache ist die Besonderheit, dass in Deutschland einige große Rückversicherungsunternehmen zugleich die Holdingfunktion über eine Versicherungsgruppe oder ein Inzankonglomerat ausüben. Die fünf größten Holdings und Finanzkonglomerate vereinigten rund vier Fünftel der Kapitalanlagen aller Rückversicherungsunternehmen auf sich. Weitere bedeutende Kapitalanlagen waren Unternehmens- und Staatsanleihen mit einem Anteil an den Kapitalanlagen von 12,8% respektive 12,9%. In Aktien waren die Rückversicherungsunternehmen hingegen nur wenig investiert (1,1%).

Im Jahr 2018 nahmen vor allem Anlagen in Darlehen und Hypotheken zu. Demgegenüber sanken Anlagen in Investmentfonds und Aktien. Die Verschiebungen sind dabei nicht immer Ausdruck von tatsächlichen Portfolioumschichtungen. Vielfach kommt es vor dem Hintergrund des noch jungen Aufsichtsregimes zu Änderungen im Ausweis der Kapitalanlagen, mitunter veranlasst durch Klarstellungen der Aufsicht.

Die BaFin beobachtet wegen der Anfälligkeit der Versicherungsunternehmen gegenüber unvorhersehbaren (extremen) Entwicklungen an den Kapitalmärkten – insbesondere Kursrückgänge bei Aktien und Investmentfonds bei gleichzeitig niedrigem Zinsniveau – die

Auswirkungen auf die wirtschaftliche Situation der Versicherungsunternehmen insgesamt besonders intensiv.

5 Solvabilität

Die Rückversicherungsunternehmen besaßen zum Stichtag 31. Dezember 2018 Eigenmittel in Höhe von rund 212,6 Milliarden Euro (Vorjahr: 212,5 Milliarden Euro). Die Tabelle 9 (Seite 20) zeigt die Zusammensetzung der Eigenmittel der Rückversicherungsunternehmen im Berichtsjahr und im Vorjahr.

Die Eigenmittel bestehen zu rund zwei Drittel aus der Ausgleichsrücklage, ein Drittel entfällt auf andere Eigenmittelbestandteile. Im Vergleich zum Vorjahr zeigt sich eine leichte Zunahme des Nachrangkapitals zu Lasten der Ausgleichsrücklage.

Die Ausgleichsrücklage stellt letztlich das Residuum des Überhangs der bilanzierten Vermögenswerte über die bilanzierten Verbindlichkeiten dar, das keinem Eigenkapitalbestandteil nach HGB zugeordnet werden kann. Sie ist Ergebnis der Wertdifferenzen zwischen der handels- und aufsichtsrechtlichen Bilanz. Im Bilanzjahr gingen 32,3% der Ausgleichsrücklage auf Wertdifferenzen in den versicherungstechnischen Rückstellungen zurück, 61,1% auf Wertdifferenzen in den Kapitalanlagen. Aufgrund der Markt- beziehungsweise marktnahen Bewertung der Kapitalanlagen und versicherungstechnischen Rückstellungen sind auch die Wertdifferenzen den täglichen Marktschwankungen unterworfen. Eine jährlich

Tabelle 8: Zusammensetzung der Kapitalanlagen

Kapitalanlageklassen ¹⁾	2018		2017	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Verbundene Unternehmen und Beteiligungen	220.677,6	63,7	219.559,8	62,8
Aktien	3.749,1	1,1	4.659,2	1,3
Staatsanleihen	44.714,2	12,9	45.261,8	12,9
Unternehmensanleihen	44.511,4	12,8	46.622,3	13,3
Investmentfonds	13.921,8	4,0	15.442,9	4,4
Sonstige Investments	10.239,9	3,0	10.524,9	3,0
Gesamte Investments	337.644,4	97,4	342.070,9	97,9
Darlehen und Hypotheken	8.897,9	2,6	7.487,8	2,1
Gesamte Kapitalanlagen	346.542,3	100,0	349.558,7	100,0

¹⁾ Gemäß der Solvabilitätsübersicht und ohne Anlagen für index- und fondsgebundene Verträge.

Tabelle 9: Zusammensetzung der Eigenmittel

Eigenmittelbestandteile	2018		2017	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Grundkapital	4.437,88	2,1	4.438,5	2,1
Kapitalrücklage	43.017,38	20,2	42.924,8	20,2
Ausgleichsrücklage	143.786,30	67,6	144.899,7	68,2
Nachrangkapital	19.947,09	9,4	18.883,3	8,9
Sonstige Bestandteile	1.403,43	0,7	1.312,8	0,6
mittel zur Bedeckung des SCR	212.592,09	100,0	212.459,2	100,0

schwankende Ausgleichsrücklage ist daher nicht ungewöhnlich.

Die übrigen Eigenmittelbestandteile sind zwar wesentlich wertstabiler. Die Ausweisung von Bestandteilen des HGB-Eigenkapitals ist jedoch insoweit künstlich und im Kern auch systemfremd, als dass es sich letztlich um Teile des Aktivüberhangs handelt, der insgesamt den Marktschwankungen unterworfen ist.

Die Eigenmittel, die auch zur Bedeckung der Mindestkapitalanforderung (*Minimum Capital Requirement – MCR*) geeignet sind, betragen zum 31. Dezember 2018 rund 198,4 Milliarden Euro (Vorjahr: 199,3 Milliarden Euro). Das sind 93,3% der Eigenmittel, die zur Bedeckung der Solvenzkapitalanforderung (*Solvency Capital Requirement – SCR*) geeignet sind.

Die Rückversicherungsunternehmen vereinigen rund 45% aller Eigenmittel der gesamten Versicherungsbranche auf sich, machen aber nur knapp über 8% aller Versicherungsunternehmen aus. Dies ist, wie bereits oben erwähnt, der in vielen Fällen doppelten Funktion der Rückversicherungsunternehmen geschuldet: Sie üben zugleich die Holdingfunktion über eine Versicherungsgruppe oder ein Finanzkonglomerat aus. In diesen Fällen ist die Rückversicherungstätigkeit häufig nachgeordnet, was sich unter anderem in einer – im Hinblick auf die Rückversicherungstätigkeit – mehr als ausreichenden Kapitalausstattung niederschlägt.

Die Solvenzkapitalanforderung der Rückversicherungsunternehmen betrug zum Stichtag 31. Dezember 2018 rund 64,1 Milliarden Euro (Vorjahr: 63,1 Milliarden Euro). Die Mindestkapitalanforderung stieg leicht von 20,2 Milliarden Euro im Jahr 2017 auf 20,7 Milliarden Euro im Berichtsjahr. Die Mindestkapitalanforderung macht damit weiterhin in etwa ein Drittel der Solvenzkapitalanforderung aus.

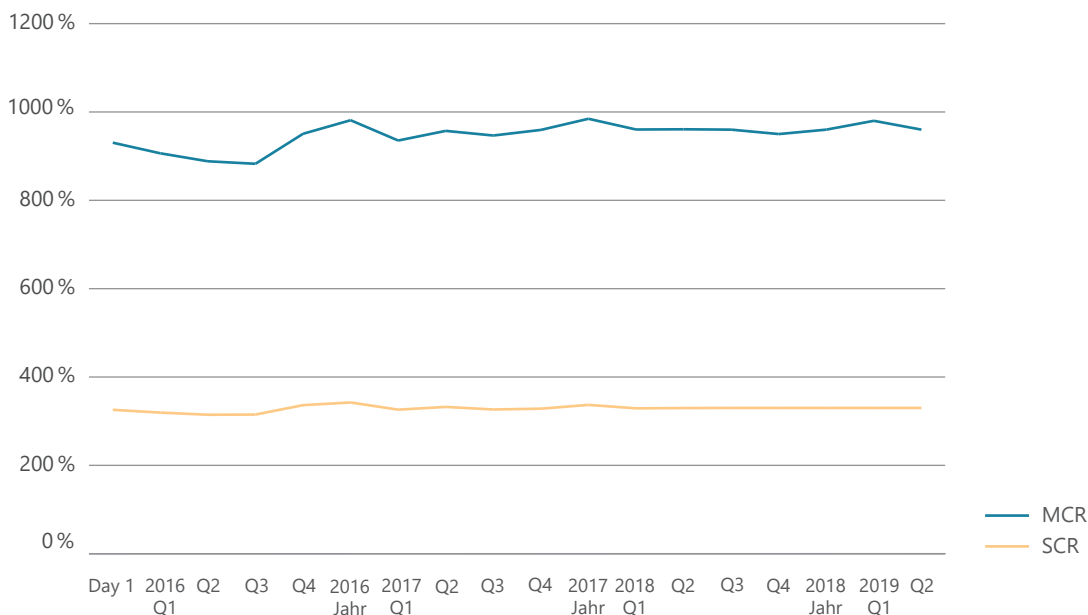
Von den 30 Rückversicherungsunternehmen berechneten 24 ihr SCR mit Hilfe der vorgegebenen Standardformel. Dies sind 80% aller Rückversicherungsunternehmen; über die gesamte Versicherungsbranche hinweg sind es fast 90%. Damit verwendet jedes fünfte Rückversicherungsunternehmen eine von der Aufsicht genehmigte Individualisierungsmöglichkeit. Diese sechs Unternehmen vereinen sowohl rund 90% aller Prämien als auch 90% aller versicherungstechnischen Rückstellungen auf sich. Eine Darstellung der Zusammensetzung des SCR nach Modulen der Standardformel ist daher wenig aussagekräftig.

Unabhängig davon ist der mit Abstand bedeutendste Risikotreiber das Marktrisiko, auf das bei den Standardformelanwendern rund drei Viertel des Basis-SCR entfällt. Ebenfalls von Bedeutung ist das versicherungstechnische Risiko Nichtleben mit einem Anteil von rund einem Drittel des Basis-SCR. Der risikomindernde Diversifikationseffekt wiederum reduziert das Basis-SCR um etwa 22%. Alle anderen Risiken sind von nachrangiger Bedeutung. Die dominante Rolle des Marktrisikos ist dem großen Einfluss der Holdinggesellschaften in der Rückversicherungsbranche geschuldet. Da es sich zudem oft um größere Holdings handelt, zeigen sich die Marktrisiken auch im Branchenschnitt der Rückversicherungsunternehmen als das bestimmende Risiko.

Insgesamt ergab sich zum Stichtag 31. Dezember 2018 eine durchschnittliche Bedeckung des SCR von rund 331,4% (Vorjahr: 336,9%). Die MCR-Bedeckungsquote nahm von 984,6% im Jahr 2017 leicht auf 957,1% im Berichtsjahr ab.

Die Spannweite der Bedeckungsquoten innerhalb der Rückversicherungsbranche ist beachtlich, insbesondere hinsichtlich des MCR. Zum Stichtag 31. Dezember 2018 meldeten die Rückversicherungsunternehmen SCR-Bedeckungsquoten zwischen 124,1% und 567,2%

Grafik 1: Vierteljährliche Entwicklung der durchschnittlichen Bedeckungsquoten



sowie MCR-Bedeckungsquoten zwischen 121,1% und 2268,8%.

Die große Spannweite der Bedeckungsquoten ist in der großen Heterogenität der – im Hinblick auf die Unternehmensanzahl kleinen – Rückversicherungsbranche begründet. Neben regionalen und international agierenden Rückversicherungsunternehmen beinhaltet die Rückversicherungsbranche auch Eigenversicherer (*Captives*), auf die Abwicklung von Rückversicherungsbeständen spezialisierte Rückversicherungsunternehmen (*Run-off-Plattformen*) sowie einige Rückversicherungsunternehmen, die zugleich die Holdingfunktion über

eine Versicherungsgruppe oder ein Finanzkonglomerat ausüben. Letztlich beeinflusst die Funktion des Rückversicherungsunternehmens auch seine Kapitalausstattung.

In zeitlicher Perspektive bleibt die Spannweite der Bedeckungsquoten relativ konstant. Dies trifft auch auf die durchschnittlichen Bedeckungsquoten der Rückversicherungsunternehmen zu, was die Grafik 1 zeigt.

Die durchschnittliche SCR-Bedeckungsquote der Rückversicherungsunternehmen schwankte im Beobachtungszeitraum in einer relativ engen Bandbreite zwischen 314,6% und 342,4%.

Impressum

Herausgeber

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht
Gruppe Kommunikation

Graurheindorfer Straße 108 | 53117 Bonn
Marie-Curie-Straße 24 – 28 | 60439 Frankfurt am Main

Fon: +49(0)228 41 08-0
Internet: www.bafin.de
E-Mail: poststelle@bafin.de

Bonn und Frankfurt am Main | November 2019
ISSN 1611-910X

Redaktion

Gruppe Kommunikation der BaFin

Redaktionsschluss

11. November 2019

Design

werksfarbe.com, konzept + design, Frankfurt

Satz

Naumilkat – Agentur für Kommunikation und Design