

März 2014



Grauer Kapitalmarkt

Rendite und Risiko: Marktabgrenzung, Regulierung und
Verantwortung des Anlegers

Seite 9

Run-Off

*Aufsicht über Versicherungsunternehmen,
die Bestände abwickeln*

Seite 16

Interne Revision

Erwartungen der Bankenaufsicht

Seite 20

Themen

4 Kurz & Aktuell

- 4 Solvency II **VA**
- 5 Einheitlicher Aufsichtsmechanismus **BA**
- 5 Variable Vergütung **BA**
- 6 Euribor **WA**
- 6 Ratingverordnung **WA**
- 7 Ratings **ÜG**
- 8 Private Altersvorsorge **VA**
- 8 Stresstest **VA**

9 Aufsicht

- 9 Grauer Kapitalmarkt **ÜG**
- 16 Run-Off **VA**
- 20 Interne Revision **BA**
- 24 Marktmissbrauch **WA**
- 25 Systemrelevanz **VA**

27 Verbraucher

- 27 Versicherungsvergleich **VA**

29 Internationales

- 29 Stresstest **BA**

31 Bekanntmachungen



Stresstest

EBA und EZB veröffentlichen Einzelheiten

Seite 29

Agenda

März 2014

06.03.
FSB SRC, New York

11.03.
EIOPA MB, Frankfurt

11. – 12.03.
BCBS, Basel

19.03.
ESMA BoS, Paris

20.03.
ESRB GB, Frankfurt

25.03.
Joint Committee, Brüssel

27. – 28.03.
EIOPA BoS, Frankfurt

29.03.
Börsentag (BaFin-Infostand),
München

31.03.
FSB Plenary, London



In Artikeln mit diesem Zeichen finden Sie Informationen zum Verbraucherschutz.
In der Rubrik Verbraucher lesen Sie Warnungen und aktuelle Kurzmeldungen dazu.

Editorial

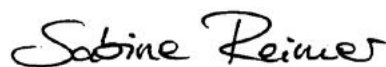
Liebe Leserinnen und Leser,

neblig, trübe und unscheinbar: Dies sind die typischen Assoziationen, die von der Farbe Grau hervorgerufen werden. Der Graue Kapitalmarkt hingegen – also die Marktteilnehmer, die für ihre Angebote keine Erlaubnis der BaFin benötigen – ist so vielfältig, dass er sich bei näherer Betrachtung eher wie ein schillernder Regenbogen präsentiert. Der Beitrag ab Seite 9 gibt einen umfassenden Überblick über das Marktsegment, zeigt Möglichkeiten und Grenzen der Aufsicht auf und erläutert, worauf Anleger achten sollten.

Auch das Thema Run-Off, mit dem sich die deutsche Versicherungswirtschaft seit knapp zehn Jahren beschäftigt, wird von der Öffentlichkeit nicht immer in allen seinen Facetten wahrgenommen. Der Begriff bezeichnet unterschiedliche, verwandte Szenarien der Abwicklung von Teil- oder Gesamtbeständen eines Unternehmens. Der Versicherer ist dabei bemüht, die Geschäftsaktivitäten möglichst ertragreich – oder wenigstens verlustarm – zu beenden. Der Beitrag ab Seite 16 beleuchtet die relevanten aufsichtsrechtlichen Aspekte des Run-Off.

Hohe Erwartungen stellt die Aufsicht zudem an die Interne Revision von Banken, einen wichtigen Baustein des Risikomanagements. Die Anforderungen haben sich über die Jahre fortentwickelt, ganz aktuell durch das CRD-IV-Umsetzungsgesetz und das Trennbankengesetz. Im Beitrag ab Seite 20 erfahren Sie, was sich geändert hat, was aus Sicht der BaFin eine gute Interne Revision ausmacht und welche Rolle Vorstand und Aufsichtsorgan dabei spielen sollten.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen



Dr. Sabine Reimer



*Dr. Sabine Reimer,
Leiterin der Presse- und
Öffentlichkeitsarbeit
der BaFin*

Kurz & Aktuell

Kurzmeldungen zu nationalen und internationalen Neuerungen, Rundschreiben, Konsultationen und andere Veröffentlichungen



Solvency II

Zeitplan für Veröffentlichungen der Vorbereitungsphase

VA Die BaFin hat auf ihrer Internetseite einen Zeitplan zum Ablauf der Phase der Vorbereitung auf Solvency II eingestellt. Daraus lässt sich entnehmen, wann die Dialogphasen für die einzelnen Themen der Vorbereitungs-Leitlinien der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (siehe BaFinJournal Oktober und Dezember 2013) stattfinden und wann die BaFin die jeweiligen Veröffentlichungen zu publizieren plant. Der Zeitplan enthält außerdem Angaben darüber, wann die BaFin die Abfrage zum Umsetzungsstand der einzelnen Themen durchführen will.

Die BaFin hatte die Inhalte der Leitlinien in 15 Themenblöcken gebündelt (siehe BaFinJournal Januar 2014). Zu 13 dieser Themenblöcke wird sie Veröffentlichungen herausgeben. Bevor sie diese auf

ihrer Internetseite einstellt, wird sie in der Regel mit den Versicherungsunternehmen einen Dialog führen.

Gesamtsolvabilitätsbedarf

Die erste Dialogphase für den Themenblock „Beurteilung Gesamtsolvabilitätsbedarf und allgemeine Grundsätze“ ist bereits abgeschlossen. Die Veröffentlichung ist auf der Internetseite der BaFin eingestellt. Bis zum 21. März 2014 findet nun eine zweite Dialogphase statt. Mitte April wird die BaFin gegebenenfalls eine überarbeitete Fassung der Veröffentlichung herausgeben.

Es ist geplant, noch im März die Veröffentlichung „Fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit“ zu publizieren. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Zeitplan und die Veröffentlichung finden Sie unter:

www.bafin.de » Aufsicht » Versicherer & Pensionsfonds



Auf einen Blick

Internationale Behörden und Gremien

ESAs	European Supervisory Authorities <i>Europäische Aufsichtsbehörden</i>
EBA	European Banking Authority <i>Europäische Bankenaufsichtsbehörde</i>
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority <i>Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung</i>
ESMA	European Securities and Markets Authority <i>Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde</i>
IAIS	International Association of Insurance Supervisors <i>Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden</i>

Aufsichtsbehörden und der EZB aussehen soll. Die SSM-Rahmenverordnung ergänzt die SSM-Verordnung und wird der Grundstein für die Arbeit des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus sein, der im November 2014 die Aufsicht über die Banken im Euroraum übernimmt. Kommentare zur Konsultation nimmt die EZB noch bis zum 7. März 2014 entgegen.

Sie wird nach Abschluss der Konsultation alle eingereichten Kommentare sowie eine Bewertung und Zusammenfassung der Beiträge veröffentlichen. Anschließend wird das Aufsichtsgremium die SSM-Rahmenverordnung überarbeiten und dem EZB-Rat zur Annahme vorlegen. Die endgültige Fassung wird bis zum 4. Mai 2014 veröffentlicht. ■



Links zum Thema

SSM-Verordnung

www.eur-lex.europa.eu

Konsultation zur SSM-Rahmenverordnung

www.ecb.europa.eu

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

EZB konsultiert Entwurf der Rahmenverordnung

BA Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Entwurf einer Rahmenverordnung für den Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) veröffentlicht und zur Konsultation gestellt. Der Entwurf beschreibt unter anderem, wie die Zusammenarbeit zwischen den nationalen

Variable Vergütung

EBA regelt Angemessenheit von Finanzinstrumenten

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat den finalen Entwurf eines technischen Regulierungsstandards zu Finanzinstrumenten der variablen Vergütung veröffentlicht. Der Regulierungsstandard ist Teil des Single Rulebooks, das die Regeln für den Bankensektor der Europäischen Union harmonisieren soll. Die EBA erfüllt mit dem Entwurf eine Vorgabe der europäischen Eigenkapital-Richtlinie CRD IV (Capital Requirements Directive IV).

Ziel ist es sicherzustellen, dass nur Finanzinstrumente zur Auszahlung kommen, die für Zwecke der variablen Vergütung geeignet sind. Der Preis beziehungsweise Wert des Instruments muss die Bonität

des Instituts angemessen widerspiegeln. Dabei gilt die Annahme, dass das Unternehmen fortgeführt wird. Die Einzelinteressen der Mitarbeiter sollen sich an den Interessen der Anteilseigner, Gläubiger und anderen Interessengruppen ausrichten. Der Standard enthält daher eine Nachhaltigkeitskomponente: Er spezifiziert Kategorien von Instrumenten, die sich zur variablen Vergütung heranziehen lassen: Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals, Instrumente des Ergänzungskapitals und so genannte andere Instrumente. Darüber hinaus enthält er zusätzliche Anforderungen, die die Instrumente dieser Kategorien erfüllen müssen, und legt für die Instrumente des Ergänzungskapitals und die anderen Instrumente den Abschreibungs- und Umwandlungsmechanismus fest.

Lange Laufzeiten und angemessene Ausschüttungen

Finanzinstrumente sind nach dem Standard dann für die variable Vergütung geeignet, wenn sie eine ausreichend lange (Rest-)Laufzeit haben, um die Anforderungen der CRD IV an angemessene Zurückbehaltungs- und Verfügungssperrfristen erfüllen zu können. Durch diese ist es möglich, Anreizstrukturen zu schaffen, die gewährleisten, dass auch die Risikobereitschaft langfristig ausgerichtet ist. Auch müssen die Ausschüttungen den Marktsätzen vergleichbarer Instrumente entsprechen, um auszuschließen, dass die Vorgaben für die variable Vergütung umgangen werden.

Um die Vergütung an die Bonitätsentwicklung zu koppeln, sieht der Regulierungsstandard strenge Auslöseereignisse (Trigger-Events) vor. Sie stellen sicher, dass sich der Wert der Instrumente verringert, wenn sich die regulatorischen Kapitalquoten des Instituts verschlechtern. Das erforderliche Triggerniveau liegt für alle Instrumentenkategorien einheitlich bei mindestens 7 Prozent der Gesamtkapitalquote. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Entwurf finden Sie unter:
www.eba.europa.eu

Euribor

EBA und ESMA beurteilen Reform

WA Euribor-EBF, eine Schwesterorganisation des Europäischen Bankenverbandes EBF (European Banking Federation), die den Euribor betreibt, hat erkennbare Fortschritte bei der Reform des Referenzzinssatzes gemacht. Das haben die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA in einem gemeinsamen Bericht festgestellt. Allerdings gebe es in verschiedenen Bereichen noch Defizite. EBA und ESMA appellieren daher an Euribor-EBF, die Reformen konsequent fortzuführen. Bislang sind beispielsweise noch keine Systeme eingerichtet worden, um die Meldungen der Panelbanken zu durchleuchten. Außerdem hat sich Euribor-EBF noch keiner externen Wirtschaftsprüfung unterzogen.



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht finden Sie unter:
www.eba.europa.eu

Als Grundlage für die Beurteilung der Reformen dienten die zehn Empfehlungen, die EBA und ESMA im Januar 2013 an Euribor-EBF gerichtet hatten (siehe BaFinJournal Februar 2013). Der Betreiber hatte Ende 2013 vier Empfehlungen vollständig und die übrigen sechs Empfehlungen teilweise umgesetzt. Unter anderem senkte Euribor-EBF die Zahl der Laufzeiten des Euribor von 15 auf 8. Die Panelbanken, die die Daten zur Ermittlung des Euribor liefern, müssen seit Oktober 2013 einem Verhaltenskodex folgen. Darüber hinaus hat Euribor-EBF den Einfluss der Panelbanken bei der Kontrolle über den Euribor reduziert. ■

Ratingverordnung

ESMA-Konsultation zu neuen Offenlegungsvorschriften

WA Noch bis zum 11. April 2014 konsultiert die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA ihren Entwurf für einen technischen Regulierungsstandard zur Umsetzung neuer Vorschriften

der zweiten Novelle der EU-Ratingverordnung (CRA III) vom Mai 2013. Stellungnahmen können schriftlich eingereicht oder bei einer mündlichen Anhörung vorgebracht werden, die ESMA am 14. März in Paris durchführt.

Ein wesentliches Element des Regulierungsstandards sind technische Detailregelungen für die neuen Offenlegungsvorschriften, die bewertungserhebliche Daten zu strukturierten Finanzinstrumenten betreffen. Originatoren, Emittenten und Sponsoren solcher Finanzinstrumente müssen diese Daten ab Juni dieses Jahres in eine neue Datenbank einstellen, die ESMA bis dahin einrichten wird. Diese Pflicht gilt zusätzlich zu den Informationspflichten gemäß Artikel 409 der Eigenkapital-Verordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) und zu denen, die die Europäische Zentralbank im Bezug auf die Datenbank European DataWarehouse an hinterlegungs-fähige Asset-Backed Securities stellt.

Daneben konsultiert ESMA im selben Papier zwei weitere Entwürfe: einen Regulierungsstandard, der die Europäische Ratingplattform (ERP) betrifft, und einen Regulierungsstandard zu den Gebühren, die von Ratingagenturen erhoben werden. ■

Ratings

Bericht zu Bezugnahmen auf externe Ratings und Konsultation zu Mapping von Bonitätsbeurteilungen

ÜG Das Joint Committee, der gemeinsame Ausschuss der drei europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs), hat einen Bericht veröffentlicht, in dem es um die Folgen der Bezugnahme auf Ratings in den Leitlinien und Empfehlungen der ESAs geht. Nach der Rating-Verordnung hatten diese ihre Leitlinien und Empfehlungen dahingehend zu überprüfen, ob Bezugnahmen auf externe Ratings das Potenzial haben, ein „ausschließliches und automatisches Vertrauen“ auszulösen, und solche Bezugnahmen gegebenenfalls zu beseitigen.

Der Bericht enthält darüber hinaus eine Definition des „ausschließlichen und automatisierten Vertrauens“ und einen entsprechenden Vorschlag zur Änderung der CESR-Leitlinien zu Geldmarktfonds. Die ESAs werden sich in ihren zukünftigen Leitlinien, Empfehlungen und technischen Durchführungsstandards auf diese Definition beziehen.

Definition

External Credit Assessment Institutions

Unter die Bezeichnung „External Credit Assessment Institutions“ (ECAIs) fallen sowohl Ratingagenturen (Credit Rating Agencies – CRA), die gemäß der europäischen Rating-Verordnung registriert oder zertifiziert sind, als auch Zentralbanken, die Kreditrisikobewertungen herausgeben. Sie sind von der Anwendung der genannten Verordnung ausgenommen.

Mapping von Bonitätsbeurteilungen

Zudem konsultiert das Joint Committee derzeit einen technischen Durchführungsstandard zur Zuordnung (Mapping) von Bonitätsbeurteilungen von ECAIs (External Credit Assessment Institutions, siehe Infokasten) unter dem Standardansatz. Dieser Durchführungsstandard wird Teil des Single Rulebooks für den europäischen Bankensektor sein, das das europäische Bankenaufsichtsrecht harmonisieren soll. Die Konsultation läuft bis zum 5. Mai 2014.

Die Eigenkapitalverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) verlangt, dass die europäischen Aufsichtsbehörden jede Bonitätsbeurteilung einer externen Ratingagentur (zum Beispiel A+++) einer Bonitätsstufe zuordnen. ■

Links zum Thema

Bericht

www.eiopa.europa.eu

Durchführungsstandard

www.eba.europa.eu



Hinweis

Weitere internationale Konsultation

EBA: Diskussionspapier über die Auswirkungen des überarbeiteten Rechnungslegungsstandards IAS 19 und den Abzug von Nettovermögenswerten von Pensionsfonds nach der Eigenkapital-Verordnung auf die Volatilität der Eigenmittel (Konsultation bis 14. April 2014)

Private Altersvorsorge

Bericht zur Schaffung eines einheitlichen EU-Marktes

VA Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA hat einen vorläufigen Bericht zur Schaffung eines einheitlichen EU-Marktes für die private Altersvorsorge veröffentlicht. Der Bericht gibt einen Überblick über Probleme, die sich bei der Umsetzung ergeben könnten, und mögliche Optionen.

Die EU-Kommission wird voraussichtlich bis zum Spätsommer zu dem Bericht Stellung nehmen und EIOPA dann beauftragen, innerhalb von 18 Monaten einen detaillierten Abschlussbericht zu erstellen. ■

Stresstest

EIOPA veröffentlicht Zeitplan

VA Der Zeitplan für den europaweiten Stresstest 2014 für den Versicherungssektor steht fest. Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA hat als Starttermin den 30. April festgesetzt. Bis zum 20. Juni werden die nationalen Aufsichtsbehörden die Unternehmensdaten sammeln und im Anschluss mit der Validierung beginnen; im Juli wird EIOPA die Daten zentral prüfen und auswerten. Die Ergebnisse des Stresstests will die Behörde im November veröffentlichen.

Ziel des Tests ist es festzustellen, wie hoch die Risikotragfähigkeit von Versicherern unter verschiedenen historischen und hypothetischen adversen Marktszenarien ist. Zusätzlich sollen die Auswirkungen versicherungstechnischer Risiken getestet werden. EIOPA plant zudem, das Gefahrenpotenzial anhaltend niedriger Zinsen anhand eines speziellen Risikomoduls zu prüfen.

Die nationalen Aufsichtsbehörden werden die Teilnehmer für den Test identifizieren und kontaktieren. Ab März sollen Konsultationen stattfinden; im Mai ist ein Workshop mit Marktteilnehmern geplant. ■



Grauer Kapitalmarkt

Rendite und Risiko: Marktabgrenzung, Regulierung und Verantwortung des Anlegers



ÜG Der Graue Kapitalmarkt (siehe Infokasten [Seite 10](#)) ist, entgegen der mit der Farbe Grau verbundenen Assoziationen, keineswegs durchgängig von Nüchternheit, Sachlichkeit oder auch nebliger Undurchsichtigkeit geprägt. Bei näherer Betrachtung wirkt er eher wie ein schillernder Regenbogen: Solide mittelständische Industrieunternehmen finanzieren sich über den Grauen Kapitalmarkt, innovative Start-up-Unternehmen versorgen sich dort mit Gründungskapital und das Kapital für die Energiewende wird teilweise ebenfalls auf dem Grauen Kapitalmarkt eingeworben.

Gleichzeitig tummeln sich in diesem Marktsegment aber auch Anbieter, die aus unterschiedlichen Motiven mit Hilfe immer neuer Konstruktionen die Erlaubnispflicht für bestimmte Geschäfte zu umgehen versuchen. Kleine und mittlere Anbieter wollen oft

lediglich die Kosten vermeiden, die mit der Beaufsichtigung verbunden sind. Es gibt aber auch missbräuchliche Geschäftsmodelle, bei denen die Anbieter gezielt Gestaltungen und Vertriebsmethoden wählen, um ohne Erlaubnis- oder Prospektpflicht an das Kapital unerfahrener Kleinanleger zu gelangen und zu ihrem Vorteil in hochriskante Geschäfte zu reinvestieren. Derartige Angebote zielen häufig auf das Kapital ab, das in klassischen Vermögensanlagen wie Lebensversicherungen gebunden ist, das die Kunden also Unternehmen anvertraut haben, die unter der Solvenzaufsicht der BaFin stehen (siehe [BaFinJournal Dezember 2013](#), Beitrag „Kauf gebrachter Lebensversicherungen“).

Die Anbieter von Anlageangeboten bezeichnen die von ihnen konzipierten Modelle häufig als Produkte. Aus Sicht des Vertriebs mag das eine zutreffende



Auf einen Blick

Weißer, Schwarzer und Grauer Kapitalmarkt

Der Kapitalmarkt ist ebenso vielgestaltig wie seine Teilnehmer mit ihren unterschiedlichen Interessen. Zur Abgrenzung werden die einzelnen Marktsegmente oft nach den unbunten Farben Weiß, Schwarz und Grau benannt. Der Weiße Kapitalmarkt umfasst jene Institute, Dienstleister und Versicherungsunternehmen, die für ihre Tätigkeiten über eine Erlaubnis nach den jeweils einschlägigen Aufsichtsgesetzen (Kreditwesengesetz (KWG), Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG)) verfügen. Sie unterstehen einer laufenden Aufsicht. Komplementär hierzu definiert sich der illegale Schwarze Kapitalmarkt: Er zeichnet sich dadurch aus, dass seine Akteure

erlaubnispflichtige Geschäfte ohne die erforderliche Erlaubnis der BaFin ausüben oder gar verbotene Geschäfte betreiben.

Der Graue Kapitalmarkt dagegen ist die Summe der Marktteilnehmer und Angebote, die keine Erlaubnis der BaFin benötigen und daher auch nicht ihrer Aufsicht unterliegen. Dabei ist eine gewisse Wechselwirkung zum Weißen Kapitalmarkt zu beobachten: Je stärker dieser reguliert ist, desto häufiger weichen Anbieter auf Anlageangebote aus, die ihrer Ansicht nach nicht erlaubnispflichtig sind. Der Graue Kapitalmarkt wird in der Öffentlichkeit oft als unreguliertes Marktsegment dargestellt. Tatsächlich nimmt die Bafin aber auch hier vielfältige Aufgaben wahr.

und wünschenswerte Umschreibung für ein Konzept zur Kapitaleinwerbung sein. Dem Anleger muss dagegen stets klar sein, dass er mit der Zeichnung einer nicht verbrieften Vermögensanlage kein bestehendes Produkt erwirbt, das bereits einen eigenen Wert hat, sondern sich - im Gegenteil - zunächst nur verpflichtet, Teile seines Vermögens einem Dritten zukommen oder von einem Dritten verwalten zu lassen. Im Gegenzug erhält er ein Renditeversprechen des Anbieters, das dieser später einzulösen hat. Daher ist Vertrauen ein zentraler Pfeiler gerade auch des Grauen Kapitalmarkts.

Markt für Risikokapital

Bei aller Vielgestaltigkeit der Angebote auf dem Grauen Kapitalmarkt haben sie doch miteinander gemeinsam, dass es sich um Risikokapitalanlagen handelt, die nicht in Wertpapieren verbrieft sind. Die Zuordnung eines Anlageangebotes zum Grauen oder Weißen Kapitalmarkt lässt für den Anleger noch keinen Rückschluss auf das Risiko zu, das mit einer Anlage verbunden ist.

Vielmehr muss er sich immer wieder zurückbesinnen auf den Grundsatz, dass eine gegenüber banktypischen Kapitalanlagen gesteigerte Renditeerwartung auch mit einem erhöhten Risiko für den Kapitalgeber verbunden ist. Auch eine noch so schillernde, emotionale oder auf zeitgenössische Trends abzielende Darstellung sollte die gebotene rationale Abwägung zwischen Risiko und Rendite nicht beeinflussen. Bei Anlageangeboten, bei denen sich Anleger als Gesellschafter beteiligen, liegt das Risiko des Verlustes ihrer Gesellschaftereinlage auf der Hand. Zahlreiche Anlageangebote auf dem Grauen Kapitalmarkt basieren jedoch auf rein schuldrechtlichen Kapitalüberlassungsverträgen. Ihr Risikoprofil ist aufgrund ihrer Vielgestaltigkeit schwerer einzuschätzen. Ein prominentes Beispiel hierfür sind die Beteiligungen über Genussrechte, die schon seit Jahrzehnten angeboten werden.

Genussrechte

Der Bundesgerichtshof umschreibt Genussrechte als „Dauerschuldverhältnisse eigener Art, die keine

gesellschaftsrechtlich geprägten Mitgliedschaftsrechte begründen, sondern sich in einem bestimmten geldwerten Anspruch [des Genussrechtinhabers] erschöpfen".¹ Diese Ansprüche können auch in veräußerbaren Wertpapieren, den Genussscheinen, verbrieft werden. Da die rein schuldrechtlichen Genussrechte dem Inhaber nicht die Stellung eines Gesellschafters verleihen, kommen ihm auch nicht automatisch die Informations- und Kontrollrechte eines Gesellschafters nach § 233 Handelsgesetzbuch zu. Die Vertragsparteien vereinbaren üblicherweise jedoch einzelne Beteiligungselemente, die denen von Gesellschaftern ähneln, wie etwa eine Beteiligung am laufenden Verlust, Rangrücktrittsklauseln für den Fall der Insolvenz oder der Liquidation des

Genussrechtsemittenten und sonstige Rechte und Pflichten, die typischerweise Gesellschaftern zustehen (siehe BaFinJournal Oktober 2013, Beitrag „Vermögensanlagen“).

Diese Eigenschaften machen Genussrechte immer auch zu Risikokapitalanlagen. Anders als die Entgegennahme von Geldern auf Grundlage banktypischer Darlehen unterliegt die gegebenenfalls vereinbarte Rückzahlung des Genussrechtskapitals bestimmten Bedingungen, da sonst ein erlaubnispflichtiges Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 KWG vorläge. Der Anleger trägt bei Genussrechten ein unternehmerisches Risiko, das bei praktisch allen Ausgestaltungen deutlich über das normale Insolvenzausfallrisiko hinausgeht, das jeder Kapitalüberlassung innewohnt. Sehen die Genussrechtsbedingungen etwa eine laufende Verlustteilnahme vor, so verringert sich das Kapital, das gegebenenfalls an den Anleger zurückzuzahlen ist, schon vor einer Insolvenz des Genussrechtsemittenten. Da sich dadurch die Berechnungsgrundlage für den Zinsanspruch verringert, fällt auch der Ertrag für den Anleger kleiner aus, selbst bei Verträgen mit Festverzinsung.

Nachrangklauseln

Besondere Beachtung müssen Anleger so genannten Nachrangklauseln schenken. Diese können nicht nur in Genussrechtsbedingungen, sondern ebenso in Darlehensverträgen enthalten sein. Um nicht unter die Erlaubnispflicht zu fallen, die das KWG für Einlagengeschäfte vorsieht, nutzen Anbieter auf dem Grauen Kapitalmarkt häufig qualifizierte Nachrangklauseln (siehe Infokasten Seite 12), vor allem dann, wenn darüber hinaus keine Verlustbeteiligung des angenommenen Kapitals vorgesehen ist.

Diesem Kapital kommt kraft der Nachrangklausel eine Haftungsfunktion für anderweitige Verbindlichkeiten des Annehmenden zu. Der Anleger macht die Befriedigung seiner Ansprüche letztlich vom wirtschaftlichen Überleben des Unternehmens abhängig, dem er sein Geld zur Verfügung stellt. Damit erhöht sich naturgemäß sein Risiko.

Aufsicht über den Grauen Kapitalmarkt

Auf dem Grauen Kapitalmarkt sind immer wieder missbräuchliche Konstruktionen zur Umgehung der Erlaubnispflicht zu beobachten. Solche Geschäfts-



Auf einen Blick

Schutz der Anleger

Kernaufgabe der BaFin ist es, ein funktionsfähiges, stabiles und integeres deutsches Finanzsystem zu gewährleisten. Laut Gesetz ist sie dem öffentlichen Interesse des kollektiven Verbraucherschutzes verpflichtet. Sie setzt sich für transparente und verständliche Marktbedingungen ein. Dabei berücksichtigt sie die Erkenntnisse von Verbrauchern und Verbraucherschutzorganisationen. Der bei ihr eingerichtete Verbraucherbeirat unterstützt sie darin, Belange des kollektiven Verbraucherschutzes frühzeitig zu erkennen und zu adressieren. So trägt die BaFin auch auf dem Grauen Kapitalmarkt dazu bei, eine elementare Voraussetzung für einen funktionierenden Finanzmarkt zu erhalten und zu stärken: das Vertrauen der privaten und professionellen Anleger.

¹ Urteil II ZR 109/02 vom 21. Juli 2003, BGHZ 156, 38; grundlegend zu Genussrechten Urteil II ZR 172/91 vom 5. Oktober 1992, BGHZ 119, 305.

Definition

Nachrangklausel

Nachrangklauseln regeln die Reihenfolge, in der Gläubiger im Insolvenzverfahren befriedigt werden. Im Zweifel werden Forderungen, die einem vertraglichen Nachrang unterliegen, in der Insolvenz nach allen übrigen Forderungen bedient, also auch nach solchen, die bereits einem gesetzlichen Nachrang unterliegen (§ 39 Absatz 1 und 2 Insolvenzordnung). Selbst Darlehen von Gesellschaftern werden dann vorher berücksichtigt, obwohl diese über die Lage der Gesellschaft regelmäßig meist besser informiert sind als externe Kapitalgeber. Die Forderungen nachrangiger Gläubiger werden also im Insolvenzfall nur dann und nur in dem Umfang berücksichtigt, in dem

nach Befriedigung aller sonstigen Gläubiger noch Mittel verfügbar sind.

Bei einer qualifizierten Nachrangvereinbarung wird vereinbart, dass die Anleger ihre Rückzahlungsansprüche auch vor Eröffnung eines Insolvenzverfahrens nicht geltend machen können, solange und soweit dadurch bei dem Unternehmen ein Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens herbeigeführt würde (siehe [BaFin-Merkblatt](#) zum Einlagengeschäft). Unter diesen Voraussetzungen können Unternehmen den Anlegern die Rückzahlung ihrer Gelder sowie der versprochenen Zinsen verweigern, ohne dass es zu einem Insolvenzverfahren kommt.

modelle können erhebliche Schäden für die Anleger verursachen und auch das Vertrauen nicht unmittelbar betroffener Anleger in den Finanzmarkt erschüttern. Daher ist der kollektive Anlegerschutz Teil des gesetzlichen Auftrags der BaFin, die Funktionsfähigkeit, Stabilität und Integrität des deutschen Finanzplatzes zu sichern (siehe Infokasten „Schutz der Anleger“, [Seite 11](#)). Auch wenn die BaFin die Anbieter auf dem grauen Kapitalmarkt nicht laufend beaufsichtigt, ist sie in vielfältiger Weise aktiv, um ein angemessenes Schutzniveau für Anleger herzustellen.

Um aufziehende Gefahren rechtzeitig zu erkennen und nach Möglichkeit abzuwehren, beobachtet und bewertet die BaFin dieses hochinnovative Marktsegment fortlaufend. Der Grundsatz der vorausschauenden und risikobasierten Aufsicht, das Leitprinzip der BaFin, gilt also auch für den Grauen Kapitalmarkt, soweit die Behörde hier Zuständigkeiten hat.

Der Ideenreichtum am Grauen Kapitalmarkt führt zu immer neuen Ausgestaltungen, bei denen die BaFin laufend untersucht, ob es sich überhaupt um erlaubnisfreie Produkte des Grauen Kapitalmarkts handelt oder ob in Wirklichkeit eine missbräuchliche Umgehungskonstruktion vorliegt, die zu den Tatbeständen

mit Erlaubnispflicht zählt. Das Betreiben solcher Geschäfte und Dienstleistungen ohne Beachtung des Erlaubnisvorbehalts ist dann tatsächlich dem illegalen Schwarzen Kapitalmarkt zuzuordnen. Die juristisch oft sehr knifflige und aufwändige Zuordnung einzelner Angebote zum Grauen oder Schwarzen Kapitalmarkt ist zwischen den Anbietern der betroffenen Produkte und der BaFin meist umstritten, so dass die Behörde zahlreiche Widerspruchs- und verwaltungsgerichtliche Verfahren über alle Instanzen zu führen hat. In der weit überwiegenden Zahl der Fälle bestätigen die Gerichte die Rechtsauffassung der BaFin.

Ergreift die BaFin Maßnahmen gegen Betreiber unerlaubter Geschäfte, nutzt sie ihre gesetzlichen Befugnisse¹, um die Öffentlichkeit über ihre Maßnahmen zu unterrichten (siehe Hinweis [Seite 13](#)). So gewinnt der Anleger Klarheit, ob seine Investitions-

¹ § 15 Absatz 2 Satz 2 KAGB, § 37 Absatz 1 Satz 3 KWG, § 81f Absatz 1 Satz 3 VAG, § 4 Absatz 1 Satz 3 ZAG (Vertrieb: § 314 Absatz 3 und § 315 Absatz 2 Satz 3 KAGB).

entscheidung überhaupt ein erlaubnisfreies Angebot des Grauen Kapitalmarktes betrifft.

Regulierung

Die Reichweite der gesetzlichen Tatbestände, die mit einem Erlaubnisvorbehalt verknüpft sind, hat jedoch ihre Grenzen. Daher hat der Gesetzgeber immer wieder ausgewählte Konstruktionen und Geschäftsmodelle zusätzlich unter die Aufsicht gestellt und damit den Grauen Kapitalmarkt schrittweise eingeengt. Für solche Regulierungen spielen die Erkenntnisse der BaFin eine wichtige Rolle. So wurden schon in der Sechsten KWG-Novelle vor 15 Jahren umfangreiche Maßnahmen vorgesehen, die auch der Bekämpfung von Missständen auf dem Grauen Kapitalmarkt dienen. Zu nennen sind hier insbesondere die Erweiterung des zentralen Tatbestands des Einlagengeschäfts um die Tatbestandsalternative „Annahme rückzahlbarer Gelder“¹, die sich am Anlegerschutz orientiert, und die Ermächtigung des damaligen Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen – und später der BaFin –, auch unerlaubt tätige Anbieter auf dem Grauen Markt zu identifizieren und zu bekämpfen. Dazu wurden neue Ermittlungs- und Eingriffskompetenzen in das KWG eingefügt, die bis heute in Europa einzigartig sind.²

Im Jahr 2002 wurden mit dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz weitere Maßnahmen eingeführt, die auf den Erfahrungen der BaFin bei der praktischen Anwendung ihrer Befugnisse nach dem KWG beruhten. Ihre Kompetenzen erstrecken sich seitdem auch auf Unternehmen, die in die Anbahnung,

den Abschluss oder die Abwicklung unerlaubter Geschäfte einbezogen sind. 2009 führte der Gesetzgeber den Tatbestand der Anlageverwaltung als erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung ins KWG ein.³ Er reagierte damit auf Schutzlücken, die sich aus der einschränkenden Rechtsprechung der Verwaltungsgerichte zum Finanzkommissionsgeschäft ergeben hatten.



Auf einen Blick

Hinweis

Die BaFin veröffentlicht auf ihrer Internetseite und im BaFin-Journal regelmäßig Verfügungen, die gegen Akteure des Schwarzen Kapitalmarkts ergangen sind.

Einen weiteren Meilenstein bei der Regulierung des Grauen Kapitalmarkts stellt das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) dar, das am 22. Juli 2013 in Kraft trat und das Investmentgesetz von 2004 ersetzte. Spätestens mit Ablauf der Übergangsfristen am 21. Juli 2014 wird auf dieser Grundlage ein erheblicher Teil des Grauen Kapitalmarkts, die geschlossenen

Fonds, der Aufsicht unterworfen sein. Aber auch schuldrechtliche Beteiligungsformen wie Genussrechte und Namensschuldverschreibungen werden vom KAGB erfasst, wenn es sich bei dem Anlagevehikel um ein Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 KAGB handelt (siehe das Auslegungsschreiben der BaFin zum Anwendungsbereich des KAGB).

Liegt im Einzelfall aufgrund der Ausgestaltung eines nicht in Wertpapieren verbrieften Angebotes kein Investmentvermögen vor und unterfällt es auch nicht den übrigen Aufsichtsgesetzen, insbesondere dem KWG, handelt es sich dagegen weiterhin um ein Angebot auf dem Grauen Kapitalmarkt. Es unterliegt daher nicht dem Erlaubnisvorbehalt und der laufenden Aufsicht durch die BaFin. So dienen gerade Genussrechte oft der Finanzierung operativ tätiger Unternehmen der Realwirtschaft – was aber nicht automatisch bedeutet, dass die eingeworbenen Gelder für operative Zwecke verwendet werden müssen.

¹ Dieser Tatbestand wurde später um das Merkmal „unbedingt“ erweitert.

² VAG, ZAG und KAGB enthalten vergleichbare Befugnisse.

³ Gesetz zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts.

Vermögensanlagen

Das bedeutet aber nicht, dass Anlageangebote ohne Erlaubnisvorbehalt in jedem Fall einer Regulierung entzogen sind. Die BaFin übt zwar keine laufende Aufsicht über die geldannehmenden Unternehmen aus, spielt aber aufgrund der Prospektpflicht eine wichtige Rolle beim öffentlichen Vertrieb der Angebote, indem sie Transparenz und Publizität sicherstellt. Grundlage ihrer Tätigkeit ist das Vermögensanlagengesetz (VermAnlG), das am 1. Juni 2012 das Verkaufsprospektgesetz von 2004 ersetzte.

Das VermAnlG erfasst Treuhandvermögen, Genussrechte, Namensschuldverschreibungen und sonstige Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren und keine Anteile an einem Investmentvermögen im Sinne des KAGB sind. Die Unternehmen haben für solche Angebote einen Prospekt zu veröffentlichen, den die BaFin zuvor daraufhin prüft, ob er alle vorgeschriebenen Mindestangaben enthält, verständlich und kohärent ist. Der Prospekt darf erst veröffentlicht werden, wenn die BaFin ihn gebilligt hat. Sie darf jedoch nicht das Anlageangebot selbst prüfen und auch keine Aussage darüber treffen, ob der Emittent oder der Anbieter seriös und finanziell solide ist (siehe BaFinJournal Oktober 2013, Beitrag „Vermögensanlagen“). Dies könnte sie auch ohne eine laufende Solvenzaufsicht gar nicht zuverlässig leisten.

Mitarbeiter- und Beschwerderegister

Auf dem Grauen Kapitalmarkt kommt es nicht nur darauf an, dass der Anleger dem Anbieter selbst vertraut, sondern auch den Dienstleistungen im Rahmen des Produktvertriebs. Die BaFin achtet daher darauf, dass die von ihr beaufsichtigten Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Anlageberatung und -vermittlung zu Finanzinstrumenten die Verhaltens- und Organisationspflichten des Wertpapierhandelsgesetzes beachten. Seit Inkrafttreten des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes (AnsFuG) am 1. Dezember 2012 gilt das auch dann, wenn es sich bei den von Wertpapierdienstleistungsunternehmen vertriebenen Finanzinstrumenten um Vermögensanlagen handelt, also um Angebote des Grauen Kapitalmarkts.

Daneben führte das AnsFuG das Mitarbeiter- und Beschwerderegister ein, an das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihre Anlageberater,

Vertriebs- und Compliance-Beauftragten sowie Kundenbeschwerden zu melden haben. Dadurch kann die BaFin Defizite bei der Anlageberatung besser erkennen und Maßnahmen ergreifen (siehe BaFinJournal Juli 2013, Beitrag „Anlageberatung“). Soweit Wertpapierdienstleistungen mit Bezug auf Vermögensanlagen betroffen sind, trägt das Mitarbeiter- und Beschwerderegister auch zum Anlegerschutz auf dem Grauen Kapitalmarkt bei. Das gilt in gleichem Maße für das Register über Honorar-Anlageberater, das die BaFin ab dem 1. August 2014 führen wird, wenn das Honoraranlageberatungsgesetz in Kraft tritt.



Hinweis

Empfehlungen für Anleger

BaFin-Präsidentin Dr. Elke König hat Anlegern in ihrer Rede zum Neujahrspresseempfang vier Empfehlungen mit auf den Weg gegeben, die ihnen helfen sollen, eine vernünftige Anlageentscheidung zu treffen:

1. Es gibt einen Zusammenhang zwischen versprochener Rendite und Risiko.
2. Die Anbieter an den Finanzmärkten – egal ob beaufsichtigt oder nicht – sind keine Wohltäter und müssen es auch nicht sein.
3. Man sollte nur in Produkte investieren, die man versteht, und eine gesunde Skepsis an den Tag legen.
4. In Anlageentscheidungen sollte man mindestens so viel Zeit investieren wie in die Anschaffung eines Smartphones.

Verantwortung des Anlegers

Die Existenz eines legalen Grauen Kapitalmarkts ist an sich kein regulatorischer Missstand, sondern Ausdruck der Grundsätze von Gewerbefreiheit und

Privatautonomie. Der Graue Kapitalmarkt stellt den Normalfall unserer Wirtschaftsordnung dar – anders als der Weiße Kapitalmarkt, der durch ein präventives Verbot mit Erlaubnisvorbehalt gekennzeichnet ist.

Wer sich entschließt, sein Geld dem Grauen Kapitalmarkt zur Verfügung zu stellen, profitiert von den Bemühungen der BaFin, im Interesse des kollektiven Verbraucherschutzes die Voraussetzungen für eine informierte und risikobewusste Investitionsentscheidung zu schaffen. Die Herstellung und Wahrung eines angemessenen Schutzniveaus für Anleger auf dem Grauen Kapitalmarkt ist ein laufender Prozess. Kapitalanlagen sind in aller Regel auf mehrere Jahre angelegt, und auch die Effektivität und das Zusammenwirken der gesetzlichen Regulierungsmaßnahmen können nur mit einer zeitlichen Distanz bewertet werden. Fehlentwicklungen oder Schutzlücken offenbaren sich daher oft erst im Laufe der Zeit oder wenn unvorhergesehene Ereignisse eintreten. Die BaFin unterstützt die Bundesregierung fortlaufend dabei, einen angemessenen Schutz der Privatanleger zu gewährleisten. Derzeit werden etwa

Handlungsoptionen ausgelotet, die gesetzlichen Regelungen zu Transparenz, Vertriebskanälen und Reichweite der Aufsichtsbefugnisse anzupassen.

Unabhängig davon, wie die weitere Regulierung des Grauen Kapitalmarktes ausfallen wird, an der die Bundesregierung derzeit feilt: Staatliche Regulierung und Eigenverantwortung des Anlegers müssen weiterhin in einem ausgewogenen Verhältnis stehen. Der Anleger darf auch zukünftig nicht aus den Augen verlieren, dass er sich in ein Marktsegment begibt, in dem er die Freiheit genießt, aber auch in der Verantwortung steht, eine Investitionsentscheidung zu treffen, die seiner persönlichen Risikobereitschaft und seinen Anlagezielen entspricht (siehe Infokasten „Empfehlungen für Anleger“, [Seite 14](#)). ■



Autor

O. Fußwinkel

BaFin-Referat für Grundsatz- und Rechtsfragen der Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubter Geschäfte

Run-Off

*Aufsicht über Versicherungsunternehmen,
die Bestände abwickeln*



VA Seit knapp zehn Jahren beschäftigt sich die deutsche Versicherungswirtschaft mit dem Thema Run-Off (siehe Infokasten [Seite 17](#)) – zunächst die Rückversicherer, dann auch die Schaden- und Unfallversicherer. Heute ist Run-Off auch für die wichtigste deutsche Versicherungsparte relevant, die Lebensversicherung. Sieben der gut 90 Lebensversicherungsunternehmen, die die BaFin beaufsichtigt, haben inzwischen angekündigt, kein oder kein nennenswertes Neugeschäft mehr zeichnen zu wollen. Die negative Reaktion der Öffentlichkeit darauf zeigt, dass Run-Off in Deutschland weiterhin als Versagen von Versicherern gilt. Selten wird es als bewusste Unternehmensentscheidung wahrgenommen.

Dieser Beitrag beleuchtet aufsichtsrechtliche Aspekte des Run-Off. Das Hauptaugenmerk liegt auf den Fällen, in denen der Gesamtbestand eines Versicherers betroffen ist. Unternehmen, die sich im Run-Off befinden, können wirtschaftliche Besonderheiten aufweisen und daher die Versicherungsaufsicht besonders fordern.

Run-Off im Aufsichtsrecht

Im deutschen Aufsichtsrecht gibt es keine Definition von Run-Off. Es kennt den sehr viel engeren Tatbestand der Beendigung des Geschäftsbetriebs (§ 86 Versicherungsaufsichtsgesetz – VAG). Demnach endet der Geschäftsbetrieb durch freiwillige Einstellung (Rückgabe der Erlaubnis) oder das Eingreifen der BaFin (Widerruf der Erlaubnis oder Untersagung des Geschäftsbetriebs). Im Normalfall gehen die Unternehmen in Liquidation. Sie dürfen dann weder neue Versicherungsverträge abschließen noch bestehende Verträge verlängern oder die Versicherungssumme erhöhen. Die bestehenden Verträge werden jedoch weiter abgewickelt, also fortgeführt, bis der Vertrag endet. Dies kann in der Lebens- und Krankenversicherung mehrere Jahrzehnte dauern. In sehr seltenen Fällen meldet die Aufsichtsbehörde die Insolvenz des Versicherers an; nur dann enden bestehende Verträge vorzeitig. Die Beendigung des Geschäftsbetriebs, und mehr noch die Insolvenz, sind derzeit jedoch Randthemen: Keines der Versicherungsunternehmen, über die in den letzten

Definition

Run-Off

Der Begriff Run-Off bezeichnet unterschiedliche, verwandte Szenarien der Abwicklung von Teil- oder Gesamtbeständen von Versicherungsunternehmen. Über die Aufgabe der Zeichnungsaktivität eines Versicherers in bestimmten Geschäftsfeldern oder Regionen hinaus umfasst der Begriff Run-Off ein aktives Element: Der Versicherer bemüht sich, die jeweiligen Geschäftsaktivitäten möglichst

ertragreich – oder wenigstens verlustarm – zu beenden. Dazu kann er auch mit Externen zusammenarbeiten. Das Spektrum reicht hier von der Beratung über die Auslagerung von Tätigkeiten bis hin zur Abspaltung von Betriebsteilen, Bestandsübertragungen und, sofern sich der Run-Off auf den gesamten Bestand eines Unternehmens bezieht, dem Verkauf des Unternehmens.

Jahren öffentlich diskutiert wurde, war oder ist in einer solchen Lage.

Alle anderen Run-Off Fälle beruhen auf einer unternehmerischen Entscheidung. Für sie gelten, wie auch für Unternehmen in Liquidation, die gleichen aufsichtsrechtlichen Vorschriften wie für alle anderen Versicherer. Dies trifft auch auf Versicherungsunternehmen zu, deren ausschließlicher Geschäftszweck es ist, geschlossene Bestände zu übernehmen und abzuwickeln.

Es gibt jedoch zwei Ausnahmen. Die erste betrifft die Einführung des europäischen Aufsichtsregimes Solvency II: Nach der Einigung über die Omnibus-II-Richtlinie gelten die neuen Bestimmungen weitgehend nicht für Unternehmen, die ab 2016 kein Neugeschäft mehr abschließen und ihre Aktivitäten innerhalb von drei Jahren beenden wollen. Dass Lebens- und Krankenversicherer von der Ausnahme Gebrauch machen könnten, dürfte jedoch ausgeschlossen sein, da sie die schnelle Abwicklung der Bestände voraussetzt. Die zweite Ausnahme stellte der Bestandsschutz für Rückversicherungsunternehmen dar, die im Rahmen der Umsetzung der Rückversicherungsrichtlinie ab 2014 in den Run-Off gegangen sind. Für sie galten nur einzelne Vorschriften des VAG.¹

Folgen der Einstellung des Neugeschäfts

Die freiwillige oder erzwungene Einstellung des Neugeschäfts hat wirtschaftliche Folgen, die für die Versicherungsaufsicht relevant sind. Dies gilt auch für die Fälle in der Lebensversicherung, bei denen typischerweise noch bestimmte Verträge neu abgeschlossen oder erhöht werden, etwa bei Kollektivverträgen, Verträgen mit dynamischen Erhöhungen und bei Nachversicherungen.

Unmittelbare Folge der Einstellung des Neugeschäfts ist, dass der Bestand und die Prämieinnahmen sinken. Dies kann – je nach Sparte und Umfang des betroffenen Bestandes – rasch oder langsam und kontinuierlich erfolgen. Insbesondere bei einem vollständigen Run-Off kann es außerdem dazu kommen, dass die Diversifikation im Bestand sinkt, die versicherungstechnischen Ergebnisse also volatiler werden. Das kann den Ausgleich im Kollektiv langfristig gefährden. Wird ein Versicherer in der Öffentlichkeit aufgrund des Run-Offs als weniger solide wahrgenommen, besteht zudem das Risiko, dass mehr Bestandskunden kündigen, so dass Lebensversicherer eine erhöhte Liquidität benötigen.

Da Abschlussprovisionen wegfallen, wenn das Neugeschäft eingestellt wird, sinken die Kosten kurzfristig. Langfristig ist bei einem vollständigen Run-Off aufgrund der Fixkosten jedoch fraglich, ob die Kosten gedeckt werden können. Stellt ein Versicherer

¹ vgl. § 121j VAG (Bestandsschutz).

mit mehreren Sparten lediglich einige davon ein, können die Kosten dagegen dauerhaft sinken.

Eigenmittel

Auch auf die Eigenmittel wirkt sich die Einstellung des Neugeschäfts aus. Hier ist zwischen dem heutigen und dem künftigen Aufsichtsrecht zu unterscheiden, Solvency I und Solvency II. Schaden- und Unfall- sowie Krankenversicherer wickeln nur noch Schadenrückstellungen ab, wenn die Prämienzahlungen auslaufen. Damit ist unter Solvency I der Beitragsindex 0 und der Schadenindex sogar negativ. Nach § 1 Absatz 6 der Kapitalausstattungs-Verordnung (KapAusstV) fällt die Eigenmittelanforderung trotzdem nicht schlagartig, sondern sinkt im Wesentlichen so schnell wie die Schadenrückstellung im Vorjahr. Bei den Lebensversicherern werden unter Solvency I tendenziell die Risiken in den Solvabilitätsvorschriften nicht berücksichtigt, die im Run-Off zunehmen. An erster Stelle steht hier das Stornorisiko.

Unter Solvency II werden sich die Eigenmittelanforderungen für die einzelnen Geschäftsfelder stärker unterscheiden. Daher wird es tendenziell mehr Geschäftsfelder geben, die sich nicht lohnen. Bei der Schaden- und Unfallversicherung wird die Versicherungstechnik vom Reserverisiko beherrscht, wenn die Prämienzahlungen auslaufen. Bei vollständigen Run-Offs sinken die Diversifikationseffekte tendenziell.

Veränderte Anreize

Da die aufgegebenen Geschäftsfelder aus Sicht des Versicherers beziehungsweise der Versicherungsgruppe nicht mehr interessant erscheinen, steigt der Anreiz zu Bestandsübertragungen und Unternehmensverkäufen. Auch der Anreiz, Funktionen auszulagern, um den Verwaltungsapparat parallel zum Bestand abzubauen, nimmt zu. Zudem kann die Qualität des Kundenservice nachlassen, da die Zufriedenheit der Kunden für ein Unternehmen ohne Neugeschäft meist eine geringere Rolle spielt. Gleichzeitig wird das Unternehmen als Arbeitgeber eventuell uninteressant, was die Qualität der Mitarbeiter beeinträchtigen kann.

In den Sparten mit Überschussbeteiligung, also bei Lebens- und Krankenversicherungen sowie

Unfallversicherungen mit Prämienrückgewähr¹, ist die Höhe der Überschussbeteiligung in der Run-Off-Phase kein Wettbewerbselement mehr. Das Unternehmen hat also nur geringes Interesse daran, den Kunden einen höheren Anteil an den Überschüssen zuzuteilen, als nötig. Es greifen also nur noch die Regelungen der Mindestzuführungsverordnung (MindZV) und der Überschussverordnung (ÜbSchV) sowie die vertraglichen Pflichten. Für das Unternehmen besteht daher auch ein Anreiz, den Überschussanteil für die Versicherten „kleinzurechnen“.

Prüfungsschwerpunkte der Aufsicht

Während es also kaum rechtliche Unterschiede zwischen aktiven Versicherern und Versicherern mit Run-Off-Beständen gibt, können die wirtschaftlichen Unterschiede groß sein. Aufgrund der genannten möglichen Auswirkungen muss die Aufsicht die Lage des jeweiligen Run-Off-Unternehmens genau analysieren und von Fall zu Fall entscheiden, ob und wie sie eingreift.

Ist etwa ein Verkauf geplant, wird sie kontrollieren, ob der Investor die Ziele der Aufsicht nicht gefährdet, ob das Unternehmen also weiterhin die Belange der Versicherten wahren und die Verträge dauerhaft erfüllen kann und will. Dazu prüft die BaFin unter anderem die Zuverlässigkeit, das Geschäftsmodell und die Strukturen des Investors, die ausreichend transparent sein müssen, sowie seine Fähigkeit, den Versicherer ausreichend zu kapitalisieren. Das Herkunftsland oder die Branche des Investors allein sind in der Regel nicht ausschlaggebend für die Entscheidung der BaFin. Grundsätzliche Vorbehalte gegen Run-Off-Spezialisten als Investoren hat die BaFin nicht.

Die Voraussetzungen für Bestandsübertragungen und Verschmelzungen sind in §§ 14 und 14a VAG geregelt. Als aufnehmendes Unternehmen kommt grundsätzlich jeder Versicherer in Frage, auch spezialisierte Run-Off-Versicherer. Auch hierbei muss aber sichergestellt sein, dass das Unternehmen ausreichend kapitalisiert ist, um alle Verpflichtungen

¹ Vgl. § 11d VAG. Für das in diesen Verträgen enthaltene Sparelement gelten im Wesentlichen die gleichen Regelungen wie für die Lebensversicherung.

erfüllen und die Belange der Versicherten wahren zu können. Die Aufsicht wird bei Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit zudem darauf achten, wie der Verlust von Vereinsrechten kompensiert wird. Auch muss gewährleistet sein, dass der Wert von Überschussbeteiligungen durch die Übertragung nicht sinkt. Aus diesem Grund wird die Aufsicht grenzüberschreitenden Übertragungen in den Sparten mit Überschussbeteiligung nicht zustimmen können, da MindZV und ÜbSchV im Ausland nicht gelten.

Der Auslagerung der Bestandsverwaltung und anderer Funktionen an spezielle Dienstleister wird die BaFin dann zustimmen, wenn zweierlei sichergestellt ist: Die Kontrolle durch die Geschäftsleitung bleibt erhalten, die Belange der Versicherten bleiben gewahrt. Was Management und Personal angeht, wird die Aufsicht grundsätzlich auch hinterfragen, ob eine verkleinerte Verwaltungsstruktur ausreicht und ob die Inhaber von Schlüsselfunktionen für ihre Position weiter geeignet sind.

Vermögensanlagen und Risikomanagement

Die Aufsicht wird sich außerdem die Vermögensanlagen des Versicherers anschauen und darauf achten, dass das Run-Off im Aktiv-Passiv-Management berücksichtigt wird. Schließlich muss bis zum Ende des Run-Offs sichergestellt sein, dass die Kapitalisierung ausreicht, um alle vereinbarten Leistungen zu erfüllen. Dies ist möglicherweise durch Solvency-I- und Solvency-II-Standards allein nicht gewährleistet. Gegebenenfalls kann die Aufsicht Kapitalaufschläge festlegen.

Unter Solvency II müssen die Unternehmen als Kernbestandteil des Risikomanagements eine unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Own Risk and Solvency Assessment – ORSA) durchführen. Da ein Run-Off das Risikoprofil des Unternehmens verändert, wird die BaFin prüfen, ob dies angemessen berücksichtigt ist.

In der Lebens- und Krankenversicherung sowie der Unfallversicherung mit Prämienrückgewähr ist durch ausreichende handelsrechtliche Rückstellungen sicherzustellen, dass die Verwaltungskosten und stärkere Schwankungen der Risikoergebnisse die Risikotragfähigkeit nicht gefährden. In diesem Zusammenhang ist auch zu prüfen, ob die Rückversicherung anzupassen ist. In der Lebensversicherung ist aufgrund des möglicherweise erhöhten Stornorisikos dem Liquiditätsmanagement besondere Aufmerksamkeit zu schenken.

Bei Verträgen mit Überschussbeteiligung wird die BaFin besonders darauf achten, dass diese nicht ausgehöhlt wird. Die Gewinnzerlegungen sowie die aktuariellen Unterlagen werden daher besonders sorgfältig geprüft.

Geht der Bestand immer mehr zurück, ist zu prüfen, ob eine Bestandsübertragung sinnvoll ist, etwa auf spezielle Run-Off-Versicherer. In der Lebens- und Krankenversicherung stehen als letztes Mittel die Sicherungseinrichtungen Protektor beziehungsweise Mediator zur Verfügung.

Rolle von Run-Off-Spezialisten

Run-Off-Spezialisten können als Investoren, aufnehmende Versicherungsunternehmen oder Dienstleister agieren. Sie schaffen daher zusätzliche Möglichkeiten für Versicherungsunternehmen, ihre Strategie zu ändern oder auf schwierige wirtschaftliche Situationen zu reagieren. Sie können daher, wenn alle Regeln eingehalten werden, in solchen Fällen eine positive Rolle spielen. ■



Autor

Dr. Kay Schaumlöffel

Abteilungsleiter Grundsatzfragen der Versicherungs- und Pensionsfonds-aufsicht

Interne Revision

Erwartungen der Bankenaufsicht

BA Die Interne Revision ist ein wichtiger Baustein des Risikomanagements von Banken. Entsprechend hoch sind die Erwartungen, die die Bankenaufsicht an sie richtet. Der allgemeine rechtliche Rahmen für diese Erwartungen hat sich über die Jahre verändert. So ist die Corporate Governance durch verschiedene Anpassungen des Gesellschaftsrechts immer wieder gestärkt worden, beispielsweise durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) von 1998. Zudem wurde der Deutsche Corporate Governance Kodex durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz im Gesellschaftsrecht verankert und ist seither mehrfach fortentwickelt worden.

Für Kreditinstitute sind die Aufgaben und die Stellung der Internen Revision dezidiert im Aufsichtsrecht festgeschrieben. Da das Kreditwesengesetz (§ 25a) in diesem Punkt vage bleibt – es schreibt lediglich vor, dass eine Bank als Teil eines angemessenen und wirksamen Risikomanagements eine

Interne Revision einzurichten hat –, hat die Bankenaufsicht diese Bestimmung in ihren Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk, AT 4.4.3 und BT 2) konkretisiert.

Fortentwicklung der aufsichtlichen Anforderungen

Mit der zweiten MaRisk-Novelle von 2009 erhielt der Aufsichts- bzw. Verwaltungsratsvorsitzende ein direktes Auskunftsrecht gegenüber der Internen Revision. Diese Regelung wurde inzwischen durch das CRD-IV-Umsetzungsgesetz auf Gesetzesebene gehoben, das die Regelungen der europäischen Richtlinie CRD IV (Capital Requirements Directive IV) im Kreditwesengesetz umgesetzt hat. Seit der jüngsten MaRisk-Novelle aus dem Jahr 2012 müssen Banken außerdem den Aufsichtsrat informieren, wenn es einen Wechsel in der Leitung der Internen Revision gibt. Mit dem Trennbankengesetz wurde schließlich im Kreditwesengesetz verankert, dass die Geschäftsleiter dafür sorgen müssen, dass die Interne Revision dem Aufsichtsrat regelmäßig Bericht erstattet.

Jeder Vorstand hat die Pflicht, die Interne Revision so auszugestalten, dass sie den sich wandelnden Anforderungen der Aufsicht genügt. Dies setzt voraus, dass die Revision kompetent, souverän, selbstbewusst und unabhängig agieren kann. Die Erfüllung der aufsichtlichen Anforderungen ist aber kein Selbstzweck. Eine starke und effiziente Revision liegt vielmehr im ureigenen Interesse der Geschäftsleitung.





Interne Revision im Aufsichtsrecht

§ 25a Kreditwesengesetz

www.gesetze-im-internet.de

MaRisk

www.bafin.de » *Daten & Dokumente*

» *Rundschreiben*

Beispiel: Interne Modelle

Dass das Interesse von Aufsicht und Geschäftsleitung grundsätzlich gleichgerichtet ist, wird beispielhaft anhand der mathematischen Modelle deutlich, die zur Risikoquantifizierung verwendet werden. Will eine Bank solche mathematischen Modelle für die aufsichtsrechtliche Eigenkapitalunterlegung nutzen, so sind sie zunächst durch die Interne Revision zu prüfen, bevor sie der Aufsicht zur Genehmigung vorgestellt werden.

Seitdem die europäische Capital Requirements Regulation (CRR) Anfang 2014 in Kraft getreten ist, stellt die Aufsicht außerdem detailliertere Anforderungen an die laufende Prüfung dieser Modelle. Wendet eine Bank ein Marktpreisrisikomodell zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen an, so muss die Interne Revision nun mindestens einmal jährlich das gesamte Risikomanagementsystem prüfen. Sie muss sich unter anderem ansehen, wie die Risikomessungen in das tägliche Risikomanagement einbezogen werden, ob die Daten richtig und vollständig und ob die Volatilitäts- und Korrelationsannahmen angemessen sind.

Die kompetente Prüfung der internen Modelle dient sowohl der Stabilität der Bank als auch zwei zentralen bankaufsichtlichen Zielen: der Stabilität und Funktionstüchtigkeit des gesamten Finanzsystems und dem Gläubigerschutz. Je besser die Modelle sind, mit denen die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen ermittelt werden, desto eher ist davon auszugehen, dass das regulatorische Eigenkapital, mit dem die Banken ihre Risiken unterlegen müssen, diese Risiken auch tatsächlich angemessen abdeckt. Zugleich eignen sich die Modelle umso besser zur internen Steuerung einer Bank, je zuverlässiger und

valider ihre Ergebnisse sind. Letzteres gilt selbstverständlich auch für Modelle, die nicht zur Berechnung der regulatorischen Eigenkapitalunterlegung genutzt werden, anhand derer eine Bank aber intern die Risikotragfähigkeit ermittelt und steuert.

Flexibilität

Das Umfeld und die Rahmenbedingungen des Bankgeschäfts sind einem ständigen Wandel unterworfen. Dies gilt nicht nur für die Marktstrukturen und -verhältnisse. Auch die Regulierung der Finanzmärkte entwickelt sich stetig weiter. Neue rechtliche Vorgaben, auch aus anderen Rechtsbereichen, führen dazu, dass Banken ihre Prozesse ändern, ihre Strukturen reformieren, neue Verfahren und Methoden einführen müssen – und das in immer kürzeren Zyklen.

Stetig die Fülle neuer Themen aufzunehmen und zu verarbeiten, stellt nicht nur für die Geschäftsleitung und die betroffenen Marktsegmente eine Herausforderung dar. Auch die Interne Revision muss diese intellektuelle Anpassungsleistung erbringen, also relevante Veränderungen erkennen und erfassen, deren Bedeutung analysieren und angemessen darauf reagieren. Dazu gehört auch, einmal getroffene Wertungen – beispielsweise die Einstufung eines Prüfungsgebiets – turnusmäßig, aber vor allem auch im Lichte neuer Entwicklungen und Ereignisse immer wieder kritisch zu hinterfragen und zu revidieren, wenn diese nicht mehr haltbar sind. Anlass hierfür können internationale Entwicklungen und Ereignisse sein, aber auch regionale oder unternehmensinterne Faktoren. Auch Probleme, die in anderen Häusern auftreten, können Anlass geben, bestimmten Themen im eigenen Institut nachzugehen. Um ihre Aufgabe sinnvoll erfüllen zu können, ist es wichtig, dass Revisoren nicht betriebsblind werden. Sie sollten ihr Haus aus unterschiedlichen Perspektiven beleuchten und etablierte Herangehensweisen immer wieder hinterfragen.

Informationen und Fachkenntnisse

Flexibel auf neue Entwicklungen reagieren kann nur, wer gut informiert ist. Die MaRisk verpflichten den Vorstand deshalb, der Internen Revision relevante Weisungen und Beschlüsse bekanntzugeben und sie rechtzeitig über wichtige Änderungen im Risikomanagement zu informieren. Sie muss aber auch das externe Umfeld vorausschauend beobachten

und analysieren, um entsprechend reagieren zu können. Die Ergebnisse dieser Analysen sollten sich in einer zukunftsorientierten Prüfungsplanung niederschlagen.

Als „dritte Verteidigungslinie“¹ hat die Interne Revision die Aufgabe, die prozessintegrierten Kontrollmechanismen und das Risikocontrolling wie auch die Compliance-Funktion zu prüfen. Um dazu in der Lage zu sein, muss die Revision über umfangreiche Fachkenntnisse verfügen. Sie muss die hochkomplexen Verfahren zur Bewertung der Positionen und ihrer Risiken, mit denen das Risikocontrolling arbeitet, verstehen und validieren können. Das umfasst auch die Berechnungslogik der schon erwähnten Modelle zur Risikoquantifizierung. Die Revision muss nachvollziehen können, wie die Risikowerte aus den einfließenden Daten generiert werden, welche Annahmen dem zugrunde liegen und welche Grenzen der Modellierung gesetzt sind. Selbstverständlich muss die Revision ihren Fokus auch auf die IT-technischen Aspekte der Risikomessung und -steuerung richten. Sie muss die Risikowerte, die mit den Modellen des Risikocontrollings ermittelt werden, unabhängig beurteilen können.

Um den Geschäftsbereichen auf Augenhöhe begegnen zu können, muss die Interne Revision wissen, nach welchen Gesichtspunkten diese ihre Entscheidungen treffen. Damit sie als „Sparringspartner“ wahr- und auch ernstgenommen wird, bedarf es zudem einer gewissen Seniorität auf Seiten der Revision.

Projektbegleitung

Ein Resultat der Dynamik, die die Finanzbranche derzeit erlebt, ist die Häufung von Projekten. Um sich zukunftsfähig aufzustellen, müssen die Banken Prozesse optimieren, Kosten reduzieren, Potenziale besser ausschöpfen sowie Marktauftritt und -durchdringung verbessern. Diese und andere Ziele versuchen die Institute mit Projekten zu erreichen. Die MaRisk schreiben ausdrücklich vor, dass die Interne

Revision wesentliche Projekte begleitet. Sie hat dafür die erforderlichen Kapazitäten einzuplanen, sowohl was die Zahl der Personen angeht als auch deren Qualifikation.

Die Projektbegleitung hilft beiden Seiten. Einerseits profitieren die federführenden Bereiche vom Know-how der Revision, was die Gefahr mindert, dass sich Projektverantwortliche verrennen. Die Revision ihrerseits kann die Projekte in einem frühen Stadium beeinflussen, anstatt sie nachträglich stoppen zu müssen. Sie gewinnt zudem frühzeitig wertvolle Einblicke in geplante Strukturen und Abläufe.

Projektbegleitung ist für die Revision jedoch immer ein Spagat. Sie darf ihre Unabhängigkeit dabei keinesfalls aufs Spiel setzen. Die Verantwortung liegt bei den Einheiten, die das Projekt initiieren beziehungsweise umsetzen. Da die Interne Revision diese Einheiten nach der Projektrealisierung prüfen muss, darf sie in den Projekten keine leitenden oder entscheidungsrelevanten Funktionen übernehmen.

Rolle der Revision und interne Kommunikation

Das Rollenverständnis der Internen Revision hat sich in den vergangenen Jahren stetig gewandelt. Revision beschränkt sich heute nicht mehr darauf, Ideen und Entwicklungen zu stoppen. Sie gestaltet diese vielmehr konstruktiv mit. Dabei müssen die Revisoren nach den MaRisk sowohl gesetzliche Vorgaben im Blick haben als auch mögliche Risiken. Zusätzlich sollten sie die unternehmerische Perspektive einnehmen. Das verschafft ihr Respekt innerhalb des Hauses, stellt aber auch hohe Anforderungen an die Revisoren: Sie benötigen nicht nur fachliche, sondern auch persönliche Kompetenz.

Stellt die Interne Revision Mängel fest, so hat sie mit Nachdruck darauf hinzuwirken, dass diese beseitigt werden. Revisoren brauchen somit den Mut zu klaren Worten. Die interne Kommunikation, also die Vermittlung der Revisionsergebnisse, ist fast ebenso wichtig wie die eigentliche Prüfungsarbeit. Die Revision muss die Beteiligten davon überzeugen, dass ihre Erkenntnisse und Feststellungen das Institut voranbringen. Geht es darum, Schaden vom Unternehmen abzuwenden, ist dies meist gut vermittelbar. Mehr Überzeugungsarbeit kann bei Maßnahmen erforderlich werden, deren direkter Nutzen weniger greifbar ist, etwa wenn sie die Effizienz verbessern und helfen sollen, Potenziale besser auszuschöpfen.

¹ Als erste Verteidigungslinie wird die (Selbst-)Kontrolle der Geschäftsbereiche angesehen, als Verteidigungslinie 2 die prozessbegleitenden Kontrollen durch nicht-operative Unternehmenseinheiten, insbesondere das Risikocontrolling und die Compliance-Funktion.

Aufsichts- und Verwaltungsräte

Kommunikation ist auch von zunehmender Bedeutung, wenn es um die Beziehung zum Aufsichts- oder Verwaltungsrat geht. Dieser ist seit Ausbruch der Finanzkrise mehr und mehr in den Fokus von Aufsicht und Gesetzgeber gerückt. 2009 wurden erstmals Anforderungen an die Sachkunde und persönliche Zuverlässigkeit seiner Mitglieder im Kreditwesengesetz festgeschrieben. Weitere Neuerungen ergeben sich aus der CRD IV: Das Umsetzungsgesetz verlangt ausdrücklich, dass die Mitglieder des Aufsichtsorgans ihrer Aufgabe ausreichend Zeit widmen. Die Institute sind nun auch verpflichtet, angemessene personelle und finanzielle Ressourcen einzusetzen, um den Mitgliedern des Aufsichtsorgans zu ermöglichen, sich so fortzubilden, dass ihre Sachkunde immer auf dem neuesten Stand ist.

Anders als die Interne Revision ist der Aufsichts- beziehungsweise Verwaltungsrat nicht in die Organisation eines Instituts eingebunden. Um seine Aufgabe wahrnehmen zu können, ist er deshalb auf Informationen von innen angewiesen. Im dualen System der deutschen Unternehmensverfassung verläuft der Informationskanal grundsätzlich vom Vorstand zum Aufsichtsorgan. Wie erwähnt, räumt das Kreditwesengesetz aber dem Aufsichtsratsvorsitzenden auch gegenüber dem Leiter der Internen Revision ein direktes Informationsrecht ein. Hat der Aufsichtsrat einen Risiko- oder einen Prüfungsausschuss eingerichtet, so geht das Informationsrecht jeweils auf deren Vorsitzende über. Zusätzlich ist durch das Trennbankengesetz die Pflicht zur regelmäßigen Berichterstattung an den Aufsichtsrat hinzugekommen.

Vor dem Hintergrund der neuen, deutlich konkretisierten Anforderungen an die Aufsichtsräte ist davon auszugehen, dass sie den Informationskanal zur Internen Revision zunehmend nutzen werden. Die Aufsichtsräte benötigen klare, verständliche und ungeschönte Informationen und objektive, auch kritische Einschätzungen, um ihre Aufgabe zu erfüllen. Dazu sollten sie offen mit der Internen Revision kommunizieren – sowohl regelmäßig als auch anlassbezogen. Das Unternehmensrecht lässt dabei durchaus Spielraum, die Kommunikation über die Mindestanforderungen hinaus zu institutionalisieren.

Verhältnis zu Vorstand und Aufsichtsrat

Die Interne Revision sollte für die Unternehmensleitung und zunehmend auch für das Aufsichtsorgan ein kompetenter Sparringspartner sein. Das Dreieck Vorstand–Aufsichtsrat–Interne Revision funktioniert aber nur dann optimal, wenn in allen drei Einheiten gestandene Persönlichkeiten agieren, die ihre jeweilige Rolle in diesem Gefüge kennen und annehmen. Um die Rolle der Aufsichtsräte und der Internen Revision im Bankensektor zu stärken, hat das Aufsichtsrecht einige Meilensteine gesetzt. ■



Autor

Bernd Wiesemann

BaFin-Referat für Risikomanagement,
Vergütungssysteme und Liquiditäts-
risiken

Marktmissbrauch

Ahndung ungedeckter Leerverkäufe

WA In der EU sind ungedeckte Leerverkäufe (Naked Shorts) auf Aktien, öffentliche Schuldtitel und Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps – CDS) für öffentliche Schuldtitel untersagt. Dies ist in der EU-Leerverkaufsverordnung geregelt, die mit Wirkung zum 1. November 2012 das deutsche Leerverkaufsverbot ablöste.

Die Bestimmungen der EU-Leerverkaufsverordnung werden in vier Ausführungsvorschriften konkretisiert: einer Delegierten Verordnung vom 5. Juli 2012, die unter anderem Begriffe definiert, einer Durchführungsverordnung zur Festlegung technischer Durchführungsstandards vom 29. Juni 2012 und zwei Delegierten Verordnungen zu technischen Regulierungsstandards vom 29. Juni 2012 und vom 5. Juli 2012. Die Anforderungen an die ausnahmefähigen Tätigkeiten sowie die Ausgestaltung der Anzeigepflicht hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) in Leitlinien näher definiert. Die BaFin hat zur Umsetzung ihr Merkblatt zu Ausnahmen für Market-Maker und Primärhändler aktualisiert. Sie wird zudem die Leerverkaufs-Anzeigeverordnung (LANZV) anpassen.

Das europäische Verbot ungedeckter Leerverkäufe gilt im Grundsatz für jeden Verkäufer, der ein Geschäft mit Aktien von regulierten Märkten und von multilateralen Handelssystemen (MTF - Multilateral Trading Facility) oder mit bestimmten Schuldtiteln tätigt. Es ist mit hohen Geldbußen von bis zu 500.000 Euro bewehrt.

Verhinderung von Marktmissbrauch

Das Verbot von Leerverkäufen soll in erster Linie Marktmissbrauch verhindern und so helfen, die Stabilität der Finanzmärkte sicherzustellen. Unterlässt es ein



Linkempfehlung zum Thema

Die EU-Leerverkaufsverordnung finden Sie unter:

www.eur-lex.europa.eu

Unternehmen, Aufsichtsmaßnahmen umzusetzen, um zu verhindern, dass Mitarbeiter ungedeckte Leerverkäufe in Aktien tätigen, verletzt es seine Pflichten nach § 130 Ordnungswidrigkeiten-Gesetz.

Stellt die BaFin fest dass diese Aufsichtspflicht verletzt wurde, kann sie eine Geldbuße gegenüber dem Unternehmen festsetzen. Die Ahndung hat daher auch einen Präventivzweck für das Risikomanagement. So kann durch die Einrichtung wirksamer Compliance-Systeme sichergestellt werden, dass Mitarbeiter von Unternehmen keine Short-Positionen in Aktien oder öffentlichen Schuldtiteln eingehen.

Verhängte Bußgelder

Inzwischen hat die BaFin in drei größeren Verfahren Verstöße gegen das Verbot für ungedeckte

Leerverkäufe geahndet. Die Bußgelder reichten von 8.500 bis 63.000 Euro.

Alle drei Verstöße hatten sich bereits vor Inkrafttreten der EU-Leerverkaufsregulierung ereignet, erfüllten aber sowohl nach dem zum Tatzeitpunkt geltenden deutschen Recht als auch nach der EU-Leerverkaufsverordnung den Tatbestand eines unerlaubten Leerverkaufes und stellten damit eine Ordnungswidrigkeit dar. In weiteren Fällen ermittelt die BaFin noch. ■



Autorin

Dr. Julia von Buttlar, LL.M. (Duke)

BaFin-Referat für Ordnungswidrigkeitenverfahren (Bußgeldreferat)

Systemrelevanz

Versicherungsaufsicht lädt zum zweiten Symposium



BaFin-Exekutivdirektor Hufeld (Mitte) und weitere BaFin-Mitarbeiter im Dialog mit Vertretern von Versicherern und Wissenschaft.

VA Nach der positiven Resonanz auf das erste Symposium der Versicherungsaufsicht im Oktober 2013, bei dem es um die Kapitalanlagestrategien deutscher

Versicherer in der Niedrigzinsphase ging (siehe [BaFinJournal November 2013](#)), hat die BaFin im Februar 2014 erneut ein Symposium veranstaltet. Neben Vertretern der Versicherungswirtschaft und der Wissenschaft nahmen auch die Bundesbank und die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS (International Association of Insurance Supervisors) an der nicht-öffentlichen Veranstaltung teil.

Thema des zweiten Symposiums war die Systemrelevanz von Versicherungsunternehmen. „Hier gibt es derzeit noch mehr Fragen als Antworten – vor allem, was die Merkmale angeht, nach denen

Versicherer als systemrelevant eingeordnet werden“, sagte Felix Hufeld, BaFin-Exekutivdirektor für die Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht. Auch die

akademische Literatur zum Thema sei noch dünn. „Darum suchen wir den Dialog mit Unternehmen und Wissenschaft“, erklärte Hufeld. „Verschiedene Aspekte, über die wir uns hier austauschen, werden wir in die internationalen Verhandlungen einbringen können.“ Vieles sei allerdings noch im Fluss. Auch die Wissenschaft sei daher gefragt, ihren Beitrag zur Debatte zu leisten.

Systemrelevanz von Versicherern

Die Teilnehmer des Symposiums diskutierten unter anderem darüber, welche Ansätze geeignet seien, um systemische Fragen in der Versicherungswirtschaft greifbar zu machen. Sie betonten auch die Unterschiede zur Systemrelevanz im Bankensektor: Versicherungsunternehmen müssten anders

bewertet werden als Banken. Die Kriterien ließen sich aufgrund der unterschiedlichen Geschäftsmodelle von Banken und Versicherern nur bedingt übertragen.

Die Teilnehmer des Symposiums waren sich darin einig, dass die Versicherungswirtschaft als Ganzes in jedem Fall eine besondere Bedeutung für den Finanzmarkt und die Realwirtschaft hat. Umfangreiche regulatorische Instrumente seien daher notwendig, um deren Stabilität sicherzustellen. Die Frage, inwieweit einzelne Versicherer eine Ansteckungsgefahr für das gesamte Finanzsystem darstellen können und insbesondere welche praktischen Konsequenzen sich daraus für die Aufsicht ergeben, ist derzeit Gegenstand regulatorischer Arbeiten auf nationaler und internationaler Ebene. ■

Verbraucher

*Warnungen und aktuelle
Kurzmeldungen
zum Verbraucherschutz*



Versicherungsvergleich

EIOPA veröffentlicht Bericht zu Internet-Vergleichsportalen für Versicherungsprodukte

VA Um Transparenz, Einfachheit und Fairness für Verbraucher, die Online-Vergleichsportale für Versicherungsprodukte nutzen, geht es in einem Bericht, den die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA veröffentlicht hat. Darin stellt EIOPA vor, wie die Anbieter der Portale die genannten Ziele fördern sollten.

Der Bericht dient auch der Vorbereitung auf die geplante Novelle der Versicherungsvermittlerrichtlinie (Insurance Mediation Directive 2 – IMD 2), bei der es unter anderem um die Frage von Umfang und Inhalt einer Aufsicht über solche Vergleichsportale geht.



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht finden Sie unter:

www.eiopa.europa.eu

Inhalte des Berichts

Für den Bericht nahm EIOPA eine Bestandsaufnahme der Online-Angebote im europäischen Markt vor, der rechtlichen Situation in den Mitgliedstaaten der EU und deren Aufsichtspraxis für Internet-Vergleichsportale für Versicherungsprodukte. Sie nutzte dafür Erfahrungsberichte der Mitgliedstaaten.

Die Behörde identifizierte drei Arten von Internet-Vergleichsportalen:

- kommerzielle Internet-Vergleichsportale privater Unternehmen
- nicht-kommerzielle Internet-Vergleichsportale von Verbraucher- oder Industrieverbänden
- nicht-kommerzielle Internetseiten von Behörden

Verbraucher im Mittelpunkt

EIOPA setzte sich gezielt mit potenziellen Schwierigkeiten auseinander, die für den Verbraucher bei der Nutzung von Vergleichsportalen entstehen können. Im Zentrum stand die Frage, ob der Verbraucher nachvollziehen kann, wie die Rankings zustande

kommen, und ob er beurteilen kann, ob und inwiefern sie seinem persönlichen Versicherungsbedarf oder -wunsch dienen.

EIOPA hat zu diversen Kriterien und Angaben auf Vergleichsportalen verbraucherfreundliche Empfehlungen formuliert, die die Anbieter umsetzen sollten, insbesondere zur Aufdeckung möglicher Interessenkonflikte des Anbieters – etwa, ob er eigene Produkte anbietet oder über bestimmte Versicherungsunternehmen finanziert wird –, zur Marktabdeckung der gelisteten Ergebnisse und zur Auswahl der untersuchten Produkte und der verglichenen Unternehmen. Weitere Empfehlungen betreffen die Darstellung der Ausschluss- und anderer Kriterien, die Klarstellung werbender Äußerungen wie

„Produkt der Woche“ oder „Empfehlung der Redaktion“, den Zeitraum der Gültigkeit der Angebote, die Frequenz der Aktualisierung des Portals und die Transparenz von Beschwerdemöglichkeiten. In der Gesamtdarstellung ist wichtig, dass der Blick des Verbrauchers nicht nur auf den Preis der Angebote gelenkt wird. ■

**Linkempfehlung zum Thema**

Weitere Verbrauchermittelungen finden Sie auf der Internetseite der BaFin:

www.bafin.de » [Daten & Dokumente](#)
» [Alle Verbrauchermittelungen](#)

Stresstest

EBA und EZB veröffentlichen Einzelheiten



BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA und die Europäische Zentralbank (EZB) haben wichtige Eckpunkte zum Bankenstresstest 2014 bekanntgegeben (siehe Infokasten [Seite 30](#)), dem dritten Element der umfassenden Bankenprüfung vor dem Start des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus, dem Single Supervisory Mechanism SSM (Comprehensive Assessment, siehe [BaFinJournal Dezember 2013](#)). Der Test soll zeigen, wie widerstandsfähig die Institute in der EU gegen verschärfte Marktbedingungen wären. Eine einheitliche Methode, einheitliche Szenarien und eine abgestimmte Offenlegung sollen sicherstellen, dass die Ergebnisse kohärent und vergleichbar sind. Die EBA will die Methodik und die Szenarien für den Stresstest im April 2014 bekanntgeben.

Neben 128 Instituten der Eurozone, die voraussichtlich künftig unter EZB-Aufsicht stehen, werden auch Institute aus anderen EU-Mitgliedstaaten wie beispielsweise Polen oder Schweden am Stresstest teilnehmen. Die EBA hat eine Liste mit 124 teilnehmenden Institutsgruppen veröffentlicht, die überwiegend die SSM-Institute umfasst (siehe [Infokasten](#)). Diese 124 Institutsgruppen sind auf EU-Ebene konsolidiert und decken – gemessen an der Bilanzsumme – jeweils mindestens 50 Prozent der nationalen Bankensektoren der EU ab. Unterm Strich werden nach gegenwärtigem Stand 148 Institute beziehungsweise Institutsgruppen am Stresstest teilnehmen.

Getestet wird die Widerstandsfähigkeit der Institute gegen Kredit-, Markt-, und Länderrisiken sowie



Wichtige Links zum Bankenstresstest 2014

Eckpunkte der EBA zum Stresstest

www.eba.europa.eu

EBA-Liste der 124 teilnehmenden Banken

www.eba.europa.eu

Antworten der EBA auf häufige Fragen

www.eba.europa.eu

Eckpunkte der EZB zum Stresstest und zur Asset Quality Review

www.ecb.europa.eu

gegen Risiken aus Verbriefungen und steigenden Finanzierungskosten über einen Zeitraum von drei Jahren (2014 bis 2016). Die nationalen Aufsichtsbehörden können zusätzlich länderspezifische Analysen durchführen; diese werden aber getrennt von den EU-weit einheitlich vorgegebenen Szenarien veröffentlicht. Eine der Grundannahmen wird sein, dass sich die Bilanzen der Banken nicht verändern, das heißt, dass während des Stresstestzeitraums weder neues Wachstum generiert noch der

Business-Mix oder das Geschäftsmodell geändert werden. Für Restrukturierungsbanken sind Ausnahmen unter bestimmten Voraussetzungen möglich.

Beim Stresstest wird die EBA eng mit der EZB und den nationalen Aufsichtsbehörden zusammenarbeiten. Die Durchführung des Stresstests 2014 ist als gemeinsame Übung der EBA und der EZB zu verstehen und dient unter anderem der Vorbereitung auf den SSM. Dabei ist es Sache der EBA, eine effektive Zusammenarbeit zwischen Heimatland- und Gastlandaufsehern zu gewährleisten und europaweite Benchmarks bereitzustellen. Die Qualitätssicherung für die Stresstestergebnisse der SSM-Banken wird Aufgabe der Europäischen Zentralbank sein, die hierzu eng mit den nationalen Aufsichtsbehörden zusammenarbeitet. Die Veröffentlichung der Ergebnisse des Stresstests ist für Ende Oktober 2014 geplant. ■



Autor

Eric Freund

BaFin-Referat für aufsichtliche Quervergleiche



Autor

Michael Orth

BaFin-Referat für aufsichtliche Quervergleiche

Bekanntmachungen

*Die amtlichen Veröffentlichungen der BaFin**



Anmeldung zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Builders Direct S.A.

Das luxemburgische Versicherungsunternehmen Builders Direct S.A. ist berechtigt, in Deutschland das Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

*Versicherungsunternehmen:
Builders Direct S.A. (9349),
251, rue de Beggen, 1221 LUXEMBOURG*

VA 31-I 5000-9349-2014/0001

Anmeldung zum Niederlassungsverkehr in Deutschland

Societatea Asigurare-Reasigurare Astra S.A.

Das rumänische Versicherungsunternehmen Societatea Asigurare-Reasigurare Astra S.A. hat in Deutschland eine Niederlassung unter dem Namen Societatea Asigurare-Reasigurare Astra S.A. errichtet.

Ab dem 1. Januar 2014 ist das Unternehmen berechtigt, den Geschäftsbetrieb in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) in Deutschland aufzunehmen:

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

Als Hauptbevollmächtigter wurde Herr Frank Löffler bestellt.

*) Bekanntmachungen der Versicherungsaufsicht. Die amtlichen Veröffentlichungen der Banken- und Wertpapieraufsicht sind im Bundesanzeiger zu finden.

Versicherungsunternehmen:

*Societatea Asigurare-Reasigurare Astra S.A. (9263),
Nerva Traian Street, bl. M101, District 3,
031041 Bucharest, RUMÄNIEN*

Niederlassung:

*Societatea Asigurare-Reasigurare Astra S.A. (5174),
Robert-Bosch-Straße 32, 63303 Dreieich*

Hauptbevollmächtigter:

Frank Löffler

VA 31-I 5000-5174-2014/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes

AXA ART Versicherung AG

Die BaFin hat durch Verfügung vom 20. November 2013 der AXA ART Versicherung AG die Erlaubnis zum Betrieb der folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) erteilt:

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)
Sämtliche Schäden an:
a) Kraftfahrzeugen

Die Erlaubnis erstreckt sich auf den Betrieb der Erst- und Rückversicherung.

Versicherungsunternehmen:

*AXA ART Versicherung AG (5077),
Colonia-Allee 10 - 20, 51067 Köln*

VA 45-I 5000-5077-2013/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG

Die BaFin hat der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG die Zustimmung erteilt, ihr

Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in sämtlichen EU-/EWR-Staaten auch über ihre Niederlassungen in den folgenden Ländern aufzunehmen:

Belgien, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, den Niederlanden, Norwegen und Spanien

Die Zustimmung umfasst den Betrieb der folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG):

Nr. 1 Unfall (einschließlich Arbeitsunfälle und Berufskrankheiten)

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)

Nr. 4 Schienenfahrzeug-Kasko

Nr. 5 Luftfahrzeug-Kasko

Nr. 6 See-, Binnensee- und Flussschiffahrts-Kasko

Nr. 7 Transportgüter (einschließlich Waren, Gepäckstücke und aller sonstigen Güter)

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden

Nr. 9 Hagel-, Frost und sonstige Sachschäden

Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb

b) Haftpflicht aus Landtransporten
c) sonstige

Nr. 11 Luftfahrzeug-Haftpflicht

Nr. 12 See-, Binnensee- und Flussschiffahrts-Haftpflicht

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

Nr. 14 Kredit

a) allgemeine Zahlungsunfähigkeit
b) Ausfuhrkredit

Nr. 15 Kautions

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste

Nr. 17 Rechtsschutz

Nr. 18 Beistandsleistungen zugunsten von Personen, die sich in Schwierigkeiten befinden

In Irland umfasst die Zustimmung zusätzlich auch den Betrieb der folgenden Risikoart (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG):

Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb

a) Kraftfahrzeughaftpflicht

Die Erlaubnis erstreckt sich auf den Betrieb der Erst- und Rückversicherung.

Versicherungsunternehmen:
HDI-Gerling Industrie Versicherung AG (5096),
HDI-Platz 1, 30659 Hannover

VA 44-I 5079-AT-5096-2013/0001

KRAVAG-LOGISTIC Versicherungs-AG

Die BaFin hat der KRAVAG-LOGISTIC Versicherungs-AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für die nachstehenden weiteren Länder erteilt:

Bulgarien, Rumänien, Slowakei, Lettland, Kroatien, Griechenland, Liechtenstein, Finnland

Die Zustimmung umfasst den Betrieb der folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG):

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko

Nr. 4 Schienenfahrzeug-Kasko

Nr. 5 Luftfahrzeug-Kasko

Nr. 6 See-, Binnensee- und Flussschifffahrts-Kasko

Nr. 7 Transportgüter

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb

b) Haftpflicht aus Landtransporten

Nr. 12 See-, Binnensee- und Flussschiffahrtshaftpflicht

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

Versicherungsunternehmen:
KRAVAG-LOGISTIC Versicherungs-AG (5080),
Heidenkampsweg 102, 20097 Hamburg

VA 31-I 5079-LT-5080-2013/0001

KRAVAG-LOGISTIC Versicherungs-AG

Die BaFin hat der KRAVAG-LOGISTIC Versicherungs-AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für die nachstehenden weiteren Länder erteilt:

Estland, Polen und Tschechien

Die Zustimmung umfasst den Betrieb der folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG):

Nr. 5 Luftfahrzeug-Kasko

Nr. 6 See-, Binnensee- und Flussschifffahrts-Kasko

Versicherungsunternehmen:
KRAVAG-LOGISTIC Versicherungs-AG (5080),
Heidenkampsweg 102, 20097 Hamburg

VA 31-I 5079-LT-5080-2013/0001

NRV Neue Rechtsschutz Versicherungsgesellschaft AG

Die BaFin hat der NRV Neue Rechtsschutz Versicherungsgesellschaft AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für das nachstehende weitere Land erteilt:

Luxemburg

Die Zustimmung umfasst den Betrieb der folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG):

Nr. 17 Rechtsschutz

Versicherungsunternehmen:

NRV Neue Rechtsschutz-Versicherungsgesellschaft AG (5805), Augustaanlage 25, 68165 Mannheim

VA 31-I 5079-LU-5805-2013/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Niederlassungsverkehr

ERGO Direkt Versicherung AG

Die BaFin hat der ERGO Direkt Versicherung AG die Zustimmung zur Errichtung einer Niederlassung in den nachstehenden weiteren Ländern erteilt:

Großbritannien, Irland

Die Zustimmung umfasst den Betrieb der folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG):

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Versicherungsunternehmen:

ERGO Direkt Versicherung AG (5562), Karl-Martell-Straße 60, 90344 Nürnberg

VA 42-I 5079-GB-5562-2014/0001

VA 42-I 5079-IE-5562-2014/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes einer Niederlassung

AXA ART Versicherung AG

Die BaFin hat der AXA ART Versicherung AG die Zustimmung erteilt, den Geschäftsbetrieb ihrer Niederlassungen in Belgien, Frankreich, Italien, in den Niederlanden und in Spanien um folgende Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) zu erweitern:

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)

Sämtliche Schäden an:

a) Kraftfahrzeugen

Versicherungsunternehmen:

AXA ART Versicherung AG (5077), Colonia-Allee 10-20, 51067 Köln

VA 45-I 5079-BE-5077-2013/0002

VA 45-I 5079-FR-5077-2013/0002

VA 45-I 5079-IT-5077-2013/0002

VA 45-I 5079-NL-5077-2013/0002

VA 45-I 5079-ES-5077-2013/0002

Übertragung eines Versicherungsbestandes

Betriebssterbekasse der Krupp Koppers GmbH, VVaG (KK)

Die BaFin hat durch Verfügung vom 1. Juni 2011 den Vertrag vom 10. März 2011 genehmigt, durch den die Betriebssterbekasse der Krupp Koppers GmbH ihren gesamten Versicherungsbestand auf den Bochumer Versicherungsverein a.G. übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 15. Juni 2011 wirksam geworden.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:

Betriebssterbekasse der Krupp Koppers GmbH, VVaG, Altendorfer Straße 103, 45143 Essen

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:

Bochumer Versicherungsverein a.G. (3140), Kortumstraße 102 - 104, 44787 Bochum

VA 23-I 5000-3140-2010/0002

Landschaftliche Brandkasse Hannover

Die BaFin hat durch Verfügung vom 16. Dezember 2013 den Vertrag vom 15. November 2013 genehmigt, durch den die Landschaftliche Brandkasse Hannover den in § 1 und in der Anlage 1 des

Vertrages näher bezeichneten Versicherungsbestand auf die Ostfriesische Landschaftliche Brandkasse übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 23. Dezember 2013 wirksam geworden.

*Übertragendes Versicherungsunternehmen:
Landschaftliche Brandkasse Hannover (5400),
Schiffgraben 4, 30159 Hannover*

*Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
Ostfriesische Landschaftliche Brandkasse,
Osterstraße 14 - 20, 26603 Aurich*

VA 34-I 5000-5400-2013/0002

PB Lebensversicherung Aktiengesellschaft

Die BaFin hat durch Verfügung vom 19. Dezember 2013 den Vertrag vom 14. November 2013 genehmigt, durch den die PB Lebensversicherung Aktiengesellschaft ihre Konsortialanteile an der MetallRente Riester und der MetallRente.VarEB auf die R+V Lebensversicherung Aktiengesellschaft übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 20. Dezember 2013 wirksam geworden.

*Übertragendes Versicherungsunternehmen:
PB Lebensversicherung Aktiengesellschaft (1194),
ProActiv-Platz 1, 40721 Hilden*

*Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
R+V Lebensversicherung Aktiengesellschaft (1141),
Raiffeisenplatz 1, 65189 Wiesbaden*

VA 22-I 5000-1141-2011/0001

PB Lebensversicherung Aktiengesellschaft

Die BaFin hat durch Verfügung vom 19. Dezember 2013 den Vertrag vom 14. November 2013 genehmigt, durch den die PB Lebensversicherung Aktiengesellschaft ihre Konsortialanteile an der MetallRente U-Kasse auf die R+V Lebensversicherung Aktiengesellschaft übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 20. Dezember 2013 wirksam geworden.

*Übertragendes Versicherungsunternehmen:
PB Lebensversicherung Aktiengesellschaft (1194),
ProActiv-Platz 1, 40721 Hilden*

*Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
R+V Lebensversicherung Aktiengesellschaft (1141),
Raiffeisenplatz 1, 65189 Wiesbaden*

VA 23-I 5000-1141-2013/0001

Pensionskasse der Angestellten der Matth. Hohner AG, Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit

Die BaFin hat durch Verfügung vom 23. Januar 2014 den Vertrag vom 09. Dezember 2013 genehmigt, durch den die Pensionskasse der Angestellten der Matth. Hohner AG Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit ihren gesamten Versicherungsbestand auf die Kölner Pensionskasse Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 29. Januar 2014 wirksam geworden.

*Übertragendes Versicherungsunternehmen:
Pensionskasse der Angestellten der Matth. Hohner AG, Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (2136),
Andreas-Koch-Straße 9, 78647 Trossingen*

*Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
Kölner Pensionskasse Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (2254), Dürener Straße 341,
50935 Köln*

VA 11-I 5000-2254-2013/0001

Sterbekasse Thyssen Draht

Die BaFin hat durch Verfügung vom 19. Dezember 2013 den Vertrag vom 28. Juli 2013 genehmigt, durch den die Sterbekasse Thyssen Draht ihren gesamten Versicherungsbestand auf die Vorsorgekasse Hoesch Dortmund Sterbegeldversicherung VVaG übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 23. Dezember 2013 wirksam geworden.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
Sterbekasse Thyssen Draht,
Kurt-Schumacher-Straße 100,
45881 Gelsenkirchen

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
Vorsorgekasse Hoesch Dortmund Sterbegeld-
versicherung VVaG (3107), Oesterholzstraße 124,
44145 Dortmund

VA 23-I 5000-3107-2013/0001

Württembergische Versicherung AG

Die BaFin hat durch Verfügung vom 28. Januar 2014 den Vertrag vom 24. Juni 2013 genehmigt, durch den die Württembergische Versicherung AG ihren Versicherungsbestand, den sie über mehrere Agenturen, namentlich Andrew Weir Insurance Company Ltd., Folgate Insurance Company Ltd., Folgate Underwriting Agency Ltd., WG Underwriting Services Ltd. und Württembergische UK Ltd. zwischen dem 22.05.1979 und dem 31.12.1999 gezeichnet hat, auf die DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-AG übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 5. Februar 2014 wirksam geworden.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
Württembergische Versicherung AG (5783),
Gutenbergstraße 30, 70176 Stuttgart

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-AG (5771), Hafenstraße 32, 22880 Wedel

VA 32-I 5000-5771-2013/0003

Alleanza Toro s.p.a.

Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG hat das italienische Versicherungsunternehmen Alleanza Toro s.p.a. mit Wirkung vom 31. Dezember 2013 seinen Bestand an Versicherungsverträgen, in dem

auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das italienische Versicherungsunternehmen Generali Italia s.p.a. übertragen.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
Alleanza Toro s.p.a. (7260),
via Mazzini 53, Torino, ITALIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
Generali Italia s.p.a. (9006),
Via Marocchesa 14, Veneto (Treviso), ITALIEN

VA 31-I 5000-9006-2013/0001

Assicurazioni Generali s.p.a.

Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG hat das italienische Versicherungsunternehmen Assicurazioni Generali s.p.a. mit Wirkung vom 1. Juli 2013 seinen Bestand an Versicherungsverträgen, in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das italienische Versicherungsunternehmen Generali Italia s.p.a. übertragen.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
Assicurazioni Generali s.p.a. (7253),
piazza degli Abruzzi 2, Trieste, ITALIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
Generali Italia s.p.a. (9006),
Via Marocchesa 14, Veneto (Treviso), ITALIEN

VA 31-I 5000-9006-2013/0001

Eagle Star Insurance Company Limited, Home & Overseas Insurance Company Limited

Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG haben die englischen Versicherungsunternehmen Eagle Star Insurance Company Limited und Home & Overseas Insurance Company Limited mit Wirkung vom 31. Dezember 2013 ihren Bestand an Versicherungsverträgen, in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das englische Versicherungsunternehmen RiverStone Insurance (UK) Limited übertragen.

Übertragende Versicherungsunternehmen:
Eagle Star Insurance Company Limited (7036),
Home & Overseas Insurance Company Limited
(7480), beide:
The Zurich Centre, 3000 Parkway, Whiteley, Fare-
ham, Hampshire, PO15 7JZ, GROSSBRITANNIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
RiverStone Insurance (UK) Limited (9138),
161-163 Preston Road, Brighton,
East Sussex BN1 6AU, GROSSBRITANNIEN

VA 31-I 5000-9138-2013/0001

UBS International Life Limited

Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG hat das irische Versicherungsunternehmen UBS International Life Limited mit Wirkung vom 20. Dezember 2013 einen Teil seines Versicherungsbestandes, in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das französische Versicherungsunternehmen Swiss Life Assurance et Patrimoine übertragen.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
UBS International Life Limited (7773),
43 Townsend Street, Dublin 2, IRLAND

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
Swiss Life Assurance et Patrimoine (7913),
86 Boulevard Haussmann, 75008 Paris,
FRANKREICH

VA 23-I 5000-IE-7773-2013/0001

Namensänderung

Gemeinnützige Haftpflicht-Versicherungsanstalt Kassel

Die Gemeinnützige Haftpflicht-Versicherungsanstalt Kassel hat ihren Namen in Gemeinnützige Haftpflichtversicherungsanstalt Kassel geändert.

Bisheriger Name:
Gemeinnützige Haftpflicht-Versicherungsanstalt
Kassel (5366), Falderbaumstraße 41, 34123 Kassel

Neuer Name:
Gemeinnützige Haftpflichtversicherungsanstalt
Kassel (5366), Falderbaumstraße 41, 34123 Kassel

VA 34-I 5002-5366-2013/0001

CNP Capitalia Vita S.p.A.

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete CNP Capitalia Vita S.p.A. hat ihren Namen in CNP Unicredit Vita S.p.A. geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:
CNP Capitalia Vita S.p.A. (7669),
Via Arcivescovado 1, 10121 Turin, ITALIEN

Neuer Name/Anschrift:
CNP Unicredit Vita S.p.A. (7669),
Via Cornalia 30, 20124 Mailand, ITALIEN

VA 23-I 4400-2013/0001

Irish Life International Limited

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete Irish Life International Limited hat ihren Namen in SEB Life International Assurance Company Limited geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:
Irish Life International Limited (7578),
Irish Life Centre, Bloom House,
Gloucester Square, Dublin 1, IRLAND

Neuer Name/Anschrift:
SEB Life International Assurance Company Limited
(7578), Bloodstone Building, Sir John Rogerson's
Quay, Dublin 2, IRLAND

VA 23-I 4400-2013/0001

Adressänderung

Interasco Societe Anonyme General Insurances AEGA

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete Interasco Societe Anonyme General Insurances AEGA hat ihre Adresse geändert.

Bisherige Anschrift:
Interasco Societe Anonyme General Insurances AEGA (9292), 188 Kifissias & 1 Nestoros, 15231 Chalandri, GRIECHENLAND

Neue Anschrift:
Interasco Societe Anonyme General Insurances AEGA (9292), 44 Vassileos Georgiou & Kalvou, 15233 Chalandri, GRIECHENLAND

VA 31-I 5000-9292-2014/0001

Sompo Japan Nipponkoa Insurance Company of Europe Limited

Die zum Niederlassungsverkehr in Deutschland gemeldete Sompo Japan Nipponkoa Insurance Company of Europe Limited hat ihre Adresse geändert.

Bisherige Anschrift:
Sompo Japan Insurance Company of Europe Limited (5039), Uerdinger Straße 5, 40474 Düsseldorf

Neue Anschrift:
Sompo Japan Insurance Company of Europe Limited (5039), Niederkasseler Lohweg 18, 40547 Düsseldorf

VA 31-I 5000-5039-2014/0001

Einschränkung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr

Provinzial Rheinland Versicherung AG

Die Provinzial Rheinland Versicherung AG hat ihr Direktversicherungsgeschäft im

Dienstleistungsverkehr in Kroatien in den folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) eingestellt:

Nr. 11 Luftfahrzeughaftpflicht

Nr. 12 See-, Binnensee- und Flussschiffahrtshaftpflicht

Versicherungsunternehmen:
Provinzial Rheinland Versicherung AG (5095), Provinzialplatz 1, 40591 Düsseldorf

VA 31-I 5079-HR-5095-2014/0001

Einstellung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Barclays Assurance (Dublin) Limited

Das irische Versicherungsunternehmen Barclays Assurance (Dublin) Limited hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

Versicherungsunternehmen:
Barclays Assurance (Dublin) Limited (7569), 2 Park Place, Hatch Street, Dublin 2, IRLAND

VA 23-I 5000-IE-7569-2014/0001

Clarient Life Insurance S.A.

Das luxemburgische Versicherungsunternehmen Clarient Life Insurance S.A. hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

Versicherungsunternehmen:
Clarient Life Insurance S.A. (7798), 14 rue Edward Steichen, 2450 Luxembourg, LUXEMBURG

VA 23-I 4400-2013/0001

Lewin Hicking Partnership Ltd.

Das britische Versicherungsunternehmen Lewin Hicking Partnership Ltd. hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
Lewin Hicking Partnership Ltd. (9024),
Oxford House, 39-43 Newarke Street,
Leicester, Leicestershire, LE1 5SP,
GROSSBRITANNIEN*

VA 23-I 4400-2013/0001

Union poist'ovna a.s.

Das slowakische Versicherungsunternehmen Union poist'ovna a.s. hat in Deutschland sein gesamtes Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
Union poist'ovna a.s. (7936),
Bajkalska 29/A, 81360 Bratislava, SLOWAKEI*

VA 31-I 5000-7936-2013/0001

Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia S.A.

Das polnische Versicherungsunternehmen Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia S.A. hat in Deutschland sein gesamtes Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia S.A.
(7988), ul. Hestii 1, 81731 Sopot, POLEN*

VA 31-I 5000-7988-2010/0001

Impressum

Herausgeber

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin),
Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit,
Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn,
Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt,
Internet: www.bafin.de

Redaktion und Layout

BaFin, Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit,
Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn,
E-Mail: journal@bafin.de

Ansprechpartner

Rebecca Frener, Tel.: +49(0) 228 41 08 22 13
Ursula Mayer-Wanders, Tel.: +49(0) 228 41 08 29 78
Christina Eschweiler, Tel.: +49(0) 228 41 08 38 71

Bezug

Das BaFinJournal* erscheint jeweils am ersten
Arbeitstag des Monats auf der Homepage der BaFin.
Mit dem Abonnement des Newsletters der BaFin
werden Sie über das Erscheinen einer neuen Ausgabe
per E-Mail informiert. Den BaFin-Newsletter finden Sie
unter: www.bafin.de » Newsletter.

** Der nichtamtliche Teil des BaFinJournals unterliegt dem
Urheberrecht. Nachdruck und Verbreitung sind nur mit
schriftlicher Zustimmung der BaFin – auch per E-Mail –
gestattet.*

Designkonzept

werksfarbe.com | concept + design
An der Bleiche 2, 61118 Bad Vilbel
www.werksfarbe.com

Fotos

Seite 1: iStockphoto.com/urbancow; Seite 2: davis/
fotolia.com; Seite 3: Schafgans DGPh/BaFin; Seite 4:
iStockphoto.com/-Oxford-; Seite 9: Laurent Hamels/
fotolia.com und Eschweiler/BaFin; Seite 16: Clemens
Schüßler/fotolia.com; Seite 19: Eschweiler/BaFin; Sei-
te 20: iStockphoto.com/robynmac; Seite 23: Andreas
Stein; Seite 24: sp4764/fotolia.com; Seite 25: Wag-
ner/BaFin und Wendering/BaFin; Seite 27: Denis Jun-
ker/fotolia.com und Eschweiler/BaFin; Seite 29: da-
vis/fotolia.com; Seite 30: Eschweiler/BaFin; Seite 31:
iStockphoto.com/blackred

Disclaimer

Bitte beachten Sie, dass alle Angaben sorgfältig
zusammengestellt worden sind, jedoch eine Haftung
der BaFin für die Vollständigkeit und Richtigkeit der
Angaben ausgeschlossen ist.