

Die Weiterentwicklung der nationalen Kapitalanlageaufsicht bis zur Einführung von Solvency II

Romy Ramsay

Marc Wolbeck

- Überarbeitung der Anlageverordnung
- Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Wesentliche Inhalte gemäß Referentenentwurf des BMF vom 27. Mai 2014:

- I. Änderung der AnIV aufgrund der Umsetzung der AIFM-Richtlinie in das KAGB (InvG wurde aufgehoben)
- II. Erweiterung der Anlagemöglichkeiten in Infrastruktur (insbesondere über Fremdkapitalinstrumente)
- III. Anpassungen in der AnIV, da die für die Aufsicht über Kreditinstitute maßgebliche Richtlinie 2006/48/EG durch die Richtlinie 2013/36/EU (CRD IV) sowie die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR) ersetzt wurde

I. Änderungsbedarf aufgrund des KAGB

- Mit dem AIFM-Umsetzungsgesetz wurde das InvG aufgehoben und durch das KAGB ersetzt
- KAGB ist sehr komplexes Regelwerk und folgt einer anderen Systematik als das InvG (KAGB erfasst z.B. auch geschlossene Investmentvermögen) => Bisherige Bezüge in der AnIV können nicht 1:1 vom InvG auf das KAGB angepasst werden
- Im Wesentlichen wird zwischen Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und Alternativen Investmentfonds (AIF) unterschieden => Kategorisierung soll auf die AnIV übertragen werden
- Von den Änderungen sind insbesondere die Nummern 13, 14 Buchstabe c sowie 15, 16 und 17 betroffen

I. Änderungsbedarf aufgrund des KAGB

i. Nummer 13 n.F.:

- Die bisherige Nummer 13 wird zu Nummer 13 Buchstabe a
- Nummer 13 Buchstabe b n.F. erfasst Anteile und Aktien an „Private-Equity-Fonds“ in Form von geschlossenen Publikums-AIF und Spezial-AIF, die direkt oder indirekt in Vermögensgegenstände nach § 261 Absatz 1 Nummer 4 des KAGB sowie in andere eigenkapitalähnliche Instrumente investieren
- KVG muss über Erlaubnis nach § 20 Absatz 1 KAGB verfügen
- Anlagen nach Nummer 13 Buchstabe b n.F. unterliegen im Unterschied zu Anlagen nach Nummer 13 Buchstabe a n.F. einer investmentrechtlichen Regulierung (Aufsicht)

I. Änderungsbedarf aufgrund des KAGB

ii. Nummer 14 Buchstabe c n.F.:

- Nummer 14 Buchstabe c n.F. fasst offene und geschlossene „Immobilien-Spezial-AIF“ sowie geschlossene „Immobilien-Publikums-AIF“, die direkt oder indirekt in Vermögensgegenstände nach § 231 Absatz 1 Nummer 1 bis 6 sowie § 235 Absatz 1 des KAGB investieren, zusammen
- KVG muss über Erlaubnis nach § 20 Absatz 1 KAGB verfügen
- Direkte Anrechnung auf die Mischungsquote für Immobilien
- Offene Publikumsinvestmentvermögen in Form von Immobilien-Sondervermögen sind weiterhin nicht für das gebundene Vermögen erwerbbar (Aber: Bestandsschutz nach § 6)

I. Änderungsbedarf aufgrund des KAGB

iii. Nummer 15 n.F.:

- Nummer 15 n.F. erfasst alle OGAW, die von einer OGAW-Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden

iv. Nummer 16 n.F.:

- Nummer 16 n.F. erfasst Spezial-AIF die hinsichtlich ihrer erwerbbaaren Vermögensgegenstände mit den Anforderungen der Nummer 15 vergleichbar sind (OGAW-Vermögensgegenstände)
- KVG muss über Erlaubnis nach § 20 Absatz 1 KAGB verfügen

I. Änderungsbedarf aufgrund des KAGB

v. Nummer 17 n.F.:

- Nummer 17 erfasst alle AIF, die nicht von den Nummern 13 Buchstabe b, 14 Buchstabe c, 15 und 16 erfasst werden => Anlagemöglichkeiten in Investmentvermögen werden erweitert
- Keine offenen Publikumsinvestmentvermögen in Form von Immobilien-Sondervermögen nach den §§ 230 bis 260 KAGB
- Ausschlussstatbestände nach § 2 Absatz 4 sind zu beachten
- KVG muss über Erlaubnis nach § 20 Absatz 1 KAGB verfügen
- Die mit den erweiterten Anlagemöglichkeiten verbundenen Risiken werden durch eine neue Mischungsquote für Alternative Anlagen in Höhe von 7,5% des gebundenen Vermögens begrenzt

I. Änderungsbedarf aufgrund des KAGB

- Von den vorgenannten Nummern werden jeweils auch vergleichbare EU-Investmentvermögen erfasst, sofern diese von einer Verwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem Staat des EWR verwaltet werden und die Verwaltungsgesellschaft über eine nach § 20 Absatz 1 KAGB vergleichbare Erlaubnis verfügt
- Bei Nummer 13 Buchstabe b n.F. ist das Anlageuniversum OECD: Investmentvermögen müssen dem Recht eines Staates des EWR oder eines Vollmitgliedstaats der OECD unterliegen; Verwaltungsgesellschaft muss Sitz im EWR oder einem Vollmitgliedstaat der OECD haben und über eine Erlaubnis verfügen, die der nach § 20 Absatz 1 KAGB vergleichbar ist

II. Erweiterung der Anlagemöglichkeiten in Infrastruktur

- i. Nummer 4 Buchstabe c n.F. erweitert die Anlagemöglichkeiten in Unternehmensdarlehen:
 - *„Darlehen an andere Unternehmen (...), sofern diese ausreichend dinglich oder schuldrechtlich gesichert sind“*
 - Vergabe von Darlehen an Infrastrukturgesellschaften soll erleichtert werden
 - Darlehen an neu gegründete Unternehmen und Unternehmen mit einer Bonität unterhalb des Investment-Grade-Bereichs („High-Yield-Unternehmensdarlehen“) sollen ermöglicht werden
 - Zur Wahrung des Anlagegrundsatzes der Sicherheit mindestens Bonitätseinstufung im Bereich „Speculative-Grade“ erforderlich

II. Erweiterung der Anlagemöglichkeiten in Infrastruktur

- i. Nummer 4 Buchstabe c n.F. erweitert die Anlagemöglichkeiten in Unternehmensdarlehen:
 - Anlagerisiken werden durch eine Mischungsquote für Anlagen nach Nummer 4 Buchstabe c n.F. in Höhe von 5% des gebundenen Vermögens begrenzt
 - Anrechnung auf die Risikokapitalanlagenquote

II. Erweiterung der Anlagemöglichkeiten in Infrastruktur

ii. Nummer 17 n.F. ermöglicht Investmentvermögen die zu 100% in unverbriefte Darlehensforderungen investieren:

- Investitionen im Bereich Infrastruktur über Fremdkapitalinstrumente im Rahmen von Investmentvermögen sollen erleichtert werden
- Anrechnung auf die Mischungsquote für Alternative Anlagen in Höhe von 7,5% des gebundenen Vermögens
- Anrechnung auf die Risikokapitalanlagenquote

II. Erweiterung der Anlagemöglichkeiten in Infrastruktur

iii. Ausnahme vom Verbot der Beteiligung bei Konzernunternehmen nach § 2 Absatz 4 wird erweitert:

- In die Ausnahmeregelung werden zukünftig alle „*Unternehmen, an denen das Versicherungsunternehmen nur passiv beteiligt ist ohne operativ auf das Geschäft Einfluss zu nehmen oder laufende Projektentwicklung zu betreiben,*“ einbezogen
- Beteiligungen an Infrastrukturgesellschaften sollen erleichtert werden
- Es muss sich um eine reine Finanzanlage und nicht um eine strategische Beteiligung (z.B. an einem anderen Versicherer) handeln

III. Anpassungen aufgrund der Bankenrichtlinie

- i. In Nummer 3 Buchstaben b und c n.F. werden die Bezüge zur Bankenrichtlinie (2006/48/EG) gestrichen:
 - Änderung ermöglicht zukünftig die Vergabe von Darlehen an einen anderen Staat des EWR oder Vollmitgliedstaat der OECD, seine Regionalregierungen und örtlichen Gebietskörperschaften unabhängig von einer Risikogewichtung bei Kreditinstituten => Prüfung wird vereinfacht
 - Für Schuldner nach Nummer 3 Buchstabe b n.F. (andere EWR/OECD-Staaten) gilt die erhöhte Streuungsquote von 30%
 - Für Schuldner nach Nummer 3 Buchstabe c n.F. (EWR/OECD-Regionalregierungen und örtliche Gebietskörperschaften) gilt die allgemeine Streuungsquote von 5%

III. Anpassungen aufgrund der Bankenrichtlinie:

ii. Redaktionelle Anpassungen in Nummer 18 Buchstaben b, c und d:

- Bezüge zur Richtlinie 2006/48/EG werden durch Bezüge zur Richtlinie 2013/36/EU (CRD IV) bzw. zur Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR) ersetzt
- Inhaltlich entsprechen die Änderungen in Nummer 18 n.F. den bisher geltenden Bestimmungen für Anlagen bei Kreditinstituten und multilateralen Entwicklungsbanken

Aktueller Stand:

- Die Konsultation des Referentenentwurfs zur Änderung der AnIV und der PFKapAV durch das BMF endete am 27.06.2014
- Die eingegangenen Stellungnahmen wurden von der BaFin in Abstimmung mit dem BMF ausgewertet

Weiteres Vorgehen:

- Nach Änderung der AnIV erfolgt Überarbeitung des R 4/2011
- Es ist geplant die Rundschreiben 1/2002 (ABS/CLN etc.) und 7/2004 (Hedgefonds) in das R 4/2011 zu integrieren (R 3/99 und R 3/2000 werden zusammengefasst)

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Preparatory phase (1/1)

- **31.10.2013**
Die EIOPA hat ihre Texte der Leitlinien zur Vorbereitung auf Solvency II veröffentlicht.

- **01.01.2014**
Beginn der europaweit einheitlichen Vorbereitungsphase des neuen Aufsichtsregimes Solvency II
 - **Dialogorientierte Mitgestaltung durch die BaFin**
 - mittels Verlautbarungen bezüglich einzelner Themenblöcke
 - laufende Abfrage des Umsetzungsstandes in den Unternehmen

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Themenblock 4:

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (1/1)

Leitlinien 25 – 30 zum Governance-System

▪ Einzelne Leitlinien

Leitlinie 25	Management des Anlagerisikos
Leitlinie 26	Bewertung nicht alltäglicher Anlagetätigkeiten
Leitlinie 27	Fondsgebundene und indexgebundene Verträge
Leitlinie 28	Nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Vermögenswerte
Leitlinie 29	Derivate
Leitlinie 30	Verbriefte Instrumente

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Zeitlicher Ablauf (1/3)

- **Erste Dialogphase: 16.06.2014 – 07.07.2014**
 - Möglichkeit der Stellungnahme durch die Unternehmen und Verbände
 - Erster Gemeinsamer Workshop mit dem GDV
- **Entwurfsphase: 07.07.2014 – 31.08.2014**
 - Erarbeitung durch das Grundsatzreferat Kapitalanlagen (VA 25)
 - Abstimmung mit den Grundsatzreferaten
- **Veröffentlichung des Entwurfs: 01.09.2014**

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Zeitlicher Ablauf (2/3)

- **Zweite Dialogphase: 01.09.2014 – 22.09.2014**
 - Zweiter gemeinsamer Workshop mit dem GDV
 - Möglichkeit der Stellungnahme durch die Unternehmen und Verbände
- **Überarbeitungsphase: 22.09.2014 – 14.10.2014**
- **„Finaler Dialog“: zwischen dem 22.09.2014 und dem 14.10.2014**
 - Erörterung der wesentlichen Anmerkungen aus der Konsultation mit den Verbänden/Unternehmen, die Stellung bezogen haben

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Zeitlicher Ablauf (3/3)

- **Finale Veröffentlichung: 15.10.2014**
- **Abfrage Umsetzungsstand: nach dem 15.10.2014**
 - Die BaFin wird an die Unternehmen konkrete Fragen zur Umsetzung der in der Veröffentlichung erläuterten Regelungen adressieren.
 - Die Unternehmen haben darzulegen, wie sie diese Regelungen im Einzelnen bereits umgesetzt haben bzw. welche Maßnahmen getroffen werden, um die Umsetzung voranzutreiben.

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Entwurf vom 01.09.2014 (1/6)

Leitlinie 25: Management des Anlagerisikos

Kernpunkte:

- Kein ausschließliches Stützen auf die von Dritten bereitgestellten Informationen (anknüpfend an die **CRA III**)
- Entwicklung eigener wichtiger Risikoindikatoren durch die Unternehmen
- Anlagerisiko ist durch die Kapitalanforderungen möglicherweise nicht hinreichend gedeckt (**ORSA**)
- Anlagegrundsätze der Sicherheit, Liquidität, Rentabilität und Qualität sowie Mischung und Streuung

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Entwurf vom 01.09.2014 (2/6)

Leitlinie 26: Bewertung nicht alltäglicher Anlagetätigkeiten

Kernpunkte:

- Nicht alltägliche Anlagen oder Anlagetätigkeiten sind vor ihrer Durchführung einer ausführlichen Bewertung zu unterziehen.
aber: bisher geltende Regelungen zu neuartigen Anlageprodukten (**Neue Produkte Prozess**) bilden solide Grundlage
- Umfang der Bewertung nicht alltäglicher Anlagen oder Anlagetätigkeiten
- Vorausschauende Beurteilung der eigenen Risiken (sofern die Anlage/Anlagetätigkeit ein wesentliches Risiko/eine wesentliche Änderung des Risikoprofils beinhaltet)

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Entwurf vom 01.09.2014 (3/6)

Leitlinie 27: Fondsgebundene und indexgebundene Verträge

Kernpunkte:

- Anlagen bei derartigen Verträgen sind im Interesse der Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigten auszuwählen.
- Unternehmen müssen mögliche **Zielkonflikte** zwischen den eigenen Interessen und den Interessen der Versicherungsnehmer identifizieren und managen (→ Prozesse und Handlungsschritte sind in einer entsprechenden **Richtlinie** zu dokumentieren).
- Informationen an die Versicherungsnehmer müssen seitens der Unternehmen klar und unmissverständlich dargelegt werden.
- Insbesondere **Liquiditätsbeschränkungen** sind zu berücksichtigen und zu managen.

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Entwurf vom 01.09.2014 (4/6)

Leitlinie 28: Nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Vermögenswerte

Kernpunkte:

- Für nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Vermögenswerte/schwierig zu bewertende, komplexe Produkte haben Unternehmen **geeignete Bewertungsverfahren** zu implementieren.
- Zum Handel zugelassene, aber nicht gehandelte oder nicht regelmäßig gehandelte Vermögenswerte sind dabei gleichartig zu behandeln wie nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Vermögenswerte.
- Beispiele: Strukturierte Produkte, Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und Genussrechte

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Entwurf vom 01.09.2014 (5/6)

Leitlinie 29: Derivate

Kernpunkte:

- Umfang des zulässigen Einsatzes von Derivaten
 - Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente ist auf die „**Verringerung von Risiken**“ und die „**Erleichterung einer effizienten Portfoliosteuerung**“ begrenzt.
aber: Dies entspricht der Regelung des § 7 Abs. 2 S. 2 VAG.
- **Umfang der Performance-Messung**
- Nachweis der qualitativen Verbesserung des Gesamtportfolios durch den Einsatz von Derivaten zur Förderung eines effizienten Portfoliomanagements
- Zusätzliche Risiken aus dem Derivateinsatz zu Absicherungszwecken

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Entwurf vom 01.09.2014 (6/6)

Leitlinie 30: Verbriefungen

Kernpunkte:

- Die Interessen der Unternehmen und die Interessen des Originators hinsichtlich der verbrieften Vermögenswerte müssen gleichlaufend sein.
→ wichtiges Indiz: **Zurückbehalt** des Originators (5 Prozent)
- Das Unternehmen muss sich eine klare Vorstellung vom Zweck, den der Originator mit seinem Geschäft verfolgt, bilden.
- Die Anforderungen gehen über die derzeit einschlägigen Anforderungen gemäß dem Rundschreiben 1/2002 (VA) hinaus.
- Die Erläuterungen zu der Leitlinie 30 beinhalten **Maßnahmen**, die das Unternehmen treffen könnte, um sicherzustellen, dass gleichlaufende Interessen bestehen.

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Ausblick (1/3)

Konsultation durch EIOPA

Erstes Paket der Level 3-Leitlinien

Konsultationszeitraum: 02.06.2014 – 29.08.2014

- **Einzelne Leitlinien zum Grundsatz der unternehmerischen
Vorsicht**

Leitlinie 30 Security of the investment portfolios

Leitlinie 31 Profitability

Leitlinie 32 Availability

Leitlinie 33 Conflicts of interests

Ausblick (2/3)

Leitlinien 22 – 24 zum Governance-System aus dem Themenblock 3 – Risikomanagement

▪ Einzelne Leitlinien

- | | |
|--------------|--|
| Leitlinie 22 | Risikomanagementleitlinien für das Aktiv-Passiv-Management |
| Leitlinie 23 | Risikomanagementleitlinien für das Anlagerisiko |
| Leitlinie 24 | Risikomanagementleitlinien für das Liquiditätsrisiko |

Ausblick (3/3)

Leitlinien 22 – 24 zum Governance-System aus dem Themenblock 3 – Risikomanagement

▪ Zeitlicher Ablauf:

- Dialogphase: 49. KW 2014 – 52. KW 2014
- Veröffentlichung der Verlautbarung: 9. KW 2015
- Start Abfrage Umsetzungsstand: 21. KW 2015