


Kapitalanlage unter Solvency II –

Sicht der Unter- nehmenspraxis

Allianz SE, RA Dr. Gerrit Krämer
19.06.2017, Frankfurt a.M.

Wesentliche Änderungen durch Solvency II¹

Solvency I		Solvency II
Markt- und Kreditrisiken <i>nicht</i> im SCR² berücksichtigt		Markt- und Kreditrisiken im SCR und/oder im ORSA berücksichtigt
<ul style="list-style-type: none">Aufsicht: Regeln (AnIV)VU: Befolgung der Regeln		<ul style="list-style-type: none">Aufsicht: Prinzipien (Prudent Person Principle – PPP³)VU⁴: Eigenverantwortliche Umsetzung des PPP im Risikomanagement durch Leitlinien, Prozesse, SCR-Budgetierung...
<ul style="list-style-type: none">Aufsicht: Beaufsichtigung nach HGB (Sicherungsvermögen)VU: Steuerung nach HGB und ggf. zusätzlich ökonomisch (MaRisk a.F.)		<ul style="list-style-type: none">Aufsicht: Beaufsichtigung nach ökonomischen Kriterien (Solvabilitätsübersicht) und HGBVU: Steuerung nach ökonomischen Kriterien (und HGB)
Anwendungsbereich: <ul style="list-style-type: none">Nur gebundenes Vermögen......aber Einzel-Anlagen-Sicht		Anwendungsbereich: <ul style="list-style-type: none">Grds. Gesamt-Vermögen......aber Portfolio-Sicht

1) Im gesamten Dokument sind §§ solche des VAG und Art. solche der Solvabilität II-VO 2015/35.

2) Solvency capital requirement (Solvabilitätskapitalanforderung).

3) Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht, § 124.

4) Versicherungsunternehmen.

Kapitalanlage – gesetzliche Anforderungen

Anforderungen	§	Art.
Allgemein: Errichtung der Geschäftsorganisation durch schriftliche Leitlinien mit Vorgaben zu...	23	258 f.
1. Line of Defense (LoD) – IKS, Rechnungslegung:		
• Umsetzung PPP*	124	
• Bewertung von Vermögenswerten	29	267, 10
2. LoD – Risikomanagement¹:		
• Aktiv-Passiv-Management (APM)	26 (5) 2	260 (1) c
• Kapitalanlagen, insbes. Derivate	26 (5) 3	260 (1) d
• Steuerung von Liquiditäts- und Konzentrationsrisiko	26 (5) 4	260 (1) e
• Verwendung externer Ratings	28	3 ff. ²
• Anlagen in Verbriefungspositionen		256
• Kreditvergabe		261
• Infrastrukturinvestitionen		261a
• ORSA (Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung)	27	262

1) Nach dem Konzept von Solvency II erfolgt die Umsetzung des PPP durch Leitlinien des Risikomanagements, also als Teil der 2. LoD; die Kapitalanlage (KapA) selbst ist aber eine Funktion der 1. LoD. Unter KapA-Leitlinien sind i.F. die speziellen Leitlinien des Risikomanagements in Bezug auf die KapA zu verstehen.

2) Vgl. auch Art. 5a der VO (EG) 1060/2009.

Kapitalanlage – Leitlinien

Vorgaben des PPP, § 124 (1)	Umsetzung in KapA-/ Risikomanagement-Leitlinien
Kapitalanlage (KapA) nur in „ risikogemanagte “ Vermögenswerte	<ul style="list-style-type: none"> • „Fit & Proper“ bzgl. 1. und 2. LoD • Einbeziehung 2. LoD • Anlagekatalog, besondere Prozesse für nicht alltägliche Vermögenswerte
Sicherheit, Qualität, Liquidität, Rentabilität , Belegenheit	<ul style="list-style-type: none"> • SCR Budgetierung / Überwachung • Anlagekatalog
APM: KapA im Einklang mit Passiva	Ableitung der Strategischen Asset Allokation (SAA) aus Analyse der Passiva
Umgang mit Interessenkonflikten	Festschreibung des Vorrangs der Versicherten-Interessen
Vorsichtiger Einsatz von Derivaten	<ul style="list-style-type: none"> • Zulässigkeitsbeschränkungen • Zustimmungsvorbehalte
Vorsichtiges Niveau nicht zum Handel an geregeltem Markt zugelassener Anlagen	Einrichtung besonderer Prozesse, z.B. vertiefte Liquiditätsplanung
Mischung und Streuung, Vermeidung von Konzentrationen	<ul style="list-style-type: none"> • Vorgaben für SAA • Berücksichtigung in SCR und ORSA

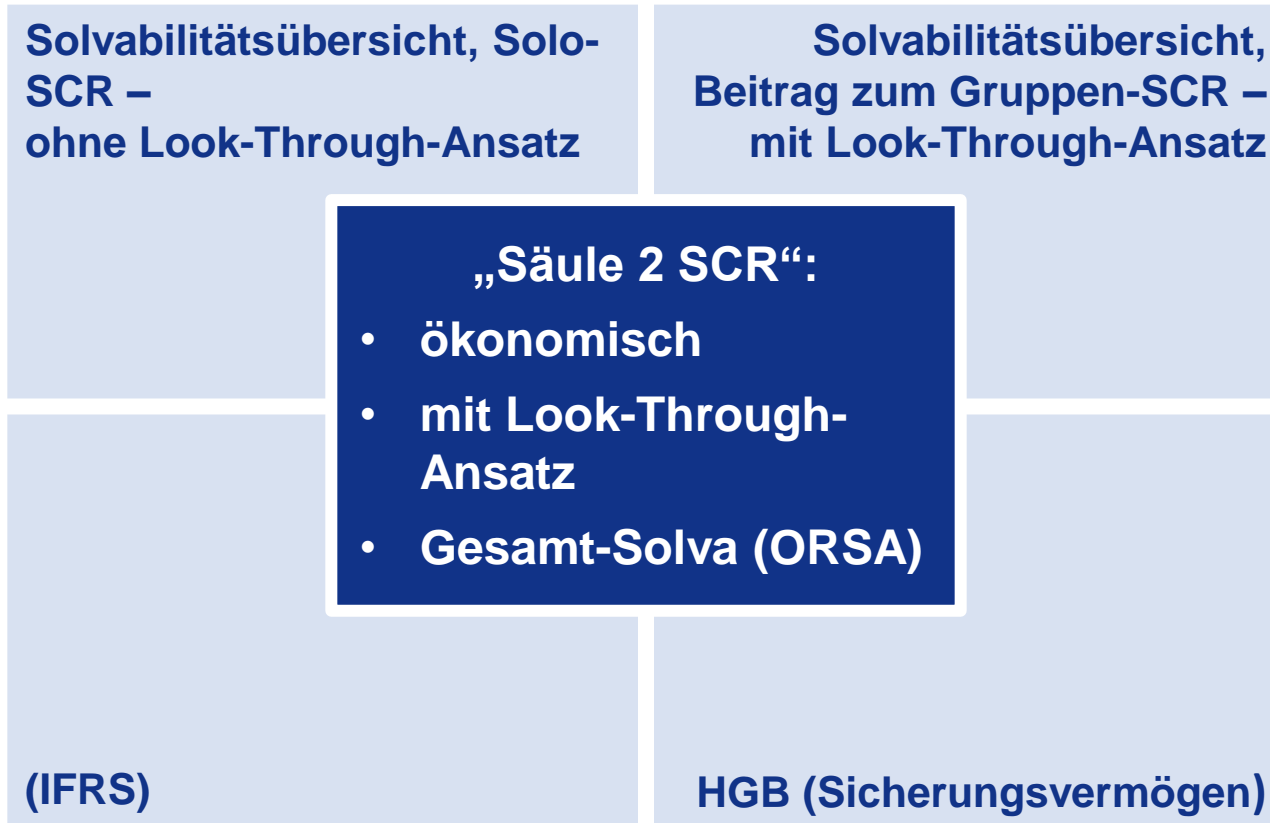
Kapitalanlage – Governance

Organ	Aufsichtsrat		
		Risiko-Ausschuss	Prüf.-Ausschuss
Strategie	Vorstand		
	KapA-Ausschuss	Risiko-Ausschuss	
LoD	1	2	3
Funktion	KapA-Mgmt.	Risikomanagement Recht/Compliance	Interne Revision
Leitlinien	KapA-Leitlinien; Anlagekatalog	Risikomanagement -Leitlinien	Revisions- Leitlinien, -Plan
Prozess	KapA-Prozess	Risikomanagement ORSA	Prüfung

Kapitalanlage – Prozess



Kapitalanlage – Steuerung



- **Gesamtsteuerung nach PPP** im Interesse der VN
- Negativkatalog für Sicherungsvermögen (SiV; zB Beteiligungen), im Zweifel Übersicherung

Rechtsunsicherheit: Funktionstrennung

Unsicherheit	Lösungsweg
<ul style="list-style-type: none"> • § 23 (1) 3: Umsichtige Unternehmensleitung; angemessene Trennung von Zuständigkeiten • § 30 (2) 1: Revision muss unabhängig sein • MaGo, # 29 f.: Trennung von Risikoaufbau und -überwachung bis Vorstandsebene <p>→ MaGo geht über SII-RL, VAG und EIOPA-LL hinaus (≈MaRisk a.F.)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Da Marktrisiko idR größte Risikokategorie ist, erscheint Trennung KapA – Risiko-Mgmt. grds. sinnvoll (aber nicht rechtlich zwingend) • Klärung mit BaFin zu empfehlen, ob „Risikoprofil schwächer ausgeprägt“ und Trennung verzichtbar ist • Gruppenweite Geltung über DE hinaus ohne Grundlage

Rechtsunsicherheit: Nicht gehandelte Anlagen

Unsicherheit

§ 124 (1) Nr. 6: Nicht zum Handel an geregelterm Finanzmarkt zugelassene Anlagen sind auf vorsichtigem Niveau zu halten.

Andere KapA nötig in Bezug auf:

- **Pfandbriefe?**
- **Infrastrukturinvestitionen?**
- **Konzern-Beteiligungen?**

Lösungsweg

- **Pfandbriefe:** in DE aufgrund von Standardisierung und Erfahrung hinreichende Handelbarkeit
- **Infrastrukturinvestitionen:** zulässig, aber vertiefte Liquiditätsplanung nötig
- **Holdingtätigkeit:** Holdingtätigkeit für Rück-VU anerkannt*; § 125 (1) sieht keinen zwingenden Anlagekatalog mehr vor („wenn, dann“)

* EG 13 SII-RL; die Vorschrift war Grundlage des § 120 (1) 4 VAG a.F.

Rechtsunsicherheit: Einsatz von Derivaten

Unsicherheit

§ 124 (1) Nr. 5 (Erst- & Rück-VU):
Einsatz von Derivaten nur zulässig zur:

- Verringerung von **Risiken**
- Effizienten Portfolioverwaltung
- *Nicht:* Arbitrage, Leerverkäufe

§ 15 (1) (Erst-VU): Einsatz von
Derivaten nur zulässig zur:

- Absicherung gegen **Kurs- oder Zinsänderungs-Risiken**, oder
- Vorbereitung des späteren Erwerbs oder Erzielung zusätzlichen Ertrags aus vorhandenen Wertpapieren

Lösungsweg

- Rück-VU nicht betroffen
- Erst-VU: Absicherung gegen sämtliche Risiken über § 15 (1) hinaus zulässig. Das PPP gilt für alle Vermögenswerte und § 97 (4) iVm **Art. 209 (2) Solva II-VO** geht vor: wenn Risikominderungstechniken im SCR berücksichtigt werden, müssen sie zulässig sein

Zusammenfassung

- Umfassende Änderung des Kapitalanlage-Regimes, von starren Regeln unter Solvency I zu vom VU **selbst zu gestaltender Freiheit** unter Solvency II.
- **Zulässig ist, was angemessen „risikogemanaget“ (und kapital-unterlegt) wird.**
- Umgekehrt ist nicht alles zulässig, was nach AnIV zulässig war.
- Freiheit muss vorsichtig genutzt werden: Risiken müssen auch über das Säule I SCR hinaus gemanaget werden (z.B. Staatsanleihen).
- Weitere Umstellung durch **wirtschaftliches Umfeld**: Nullzins-Politik und Suche nach alternativen Renditen.
- **Rechtsunsicherheiten** durch Übernahme alter Regeln aus Solvency I, die aber zu bewerkstelligen sind.
- Größere Rechtsunsicherheit wegen **Prinzipienorientierung**: hat das VU aus Sicht der BaFin angemessene KapA- und Risikomanagement-Prozesse? Legt die BaFin die Prinzipien anders aus als das VU?