

Köln, 24. Januar 2017

Geschäftszeichen: VA 25-I 3213-2016/0001

## **Stellungnahme der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. im Rahmen der Konsultation 17/2016 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)**

– Rundschreiben zu derivativen Finanzinstrumente und strukturierten Produkten

*Die BaFin hat am 2. Januar 2017 den Entwurf eines Rundschreibens zu derivativen Finanzinstrumenten und strukturierten Produkten für alle zum Erstversicherungsgeschäft zugelassenen Unternehmen, auf welche die Vorschriften für kleine Versicherungsunternehmen (§§ 212 bis 217 VAG) Anwendung finden, sowie inländischen Pensionskassen und Pensionsfonds zur Konsultation gestellt. Die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) hat den Entwurf mit Blick auf Themen, die speziell für Aktuare von Interesse sind, gesichtet.*

*Die DAV begrüßt die Zusammenfassung der bisher veröffentlichten Stellungnahmen zu Derivaten und strukturierten Produkten in einem Rundschreiben und möchte darüber hinaus folgende Punkte anmerken:*

### *Sicherheiten*

Insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Stellung von Sicherheiten den Unternehmen eine Verringerung des Kontrahentenrisikos ermöglicht und Banken Derivate ohne die Stellung von Sicherheiten häufig gar nicht (mehr) abschließen, sind die strikten Begrenzungen, die das Stellen von Sicherheiten aus dem Sicherungsvermögen untersagen, aus Sicht der DAV nicht angemessen. Die DAV möchte nicht zuletzt darauf hinweisen, dass es unter bestimmten Voraussetzungen zulässig ist, Sicherungsvermögen für Wertpapierdarlehen gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 2 AnIV zu verwenden. Entsprechend sollte eine Verwendung des Sicherungsvermögens unter bestimmten Voraussetzungen auch für Derivate, die als Absicherungsgeschäfte genutzt werden, möglich sein.

Die Begrenzung der Vorkäufe, die insbesondere der Absicherung des Wiederanlagerisikos dienen, auf 15% des Kapitalanlagebestands am letzten Bilanzstichtag ist aus Sicht der DAV nicht angemessen. Diese Einschätzung gilt auch hinsichtlich der restriktiven Begrenzung von Vorverkäufen, die der Absicherung im ALM-Kontext dienen. Die DAV empfiehlt entsprechend zu ergänzen, zu welchem Zweck – Absicherung von Zinsänderungsrisiken (Kursrisiken) bei vorhandenen Vermögenswerten – ein Vorverkauf i. S. v. § 15 Abs. 1 Satz 2 VAG zulässig ist.

### *Absicherungsgeschäfte*

Die Voraussetzungen zur Zulässigkeit bestimmter Derivate für Geschäfte zur Absicherung der Aktiv- oder Passivseite sind nach Einschätzung der DAV teilweise nicht ausreichend. Hier empfiehlt die DAV eine Anlehnung der Voraussetzungen an die handelsrechtlichen Regelungen für Bewertungseinheiten (IDW RS HFA 35), d. h. die objektive Eignung des Sicherungsinstruments, das Matching von Absicherungsvolumina und Zeitpunkten der Zahlungsströme sowie die Wirksamkeit/Effektivität der Hedgebeziehung.

Andererseits sind die scharfen Restriktionen hinsichtlich der Zulässigkeit der Strikeniveaus bei Receiver Swaptions und Forward Swaps aus Sicht der DAV nicht angemessen. Im Hinblick auf die Absicherung der Aktivzahlungsströme wäre zudem die Klärung zusätzlicher Fragen hilfreich, zum Beispiel: Sind neben Credit Default Swaps (CDS) andere Kreditderivate zulässig, wenn sie zur Absicherung von Kreditrisiken dienen? Sind Index-CDS unter bestimmten Voraussetzungen als Portfolio-Hedge zulässig?

Schließlich weist die DAV darauf hin, dass die Regelung zu Geschäften, die aus mehreren Tranchen bestehen, von denen einzelne Tranchen nur optional gelten sollen, unscharf ist und empfiehlt, in diesem Zusammenhang klar herauszustellen, dass strukturierte Namenspapiere und Schuldscheindarlehen mit einem Schwerpunkt auf dem derivativen Teil keine EMIR-Derivate sind, um diese gegenüber freistehenden Derivaten nicht zu benachteiligen.