

# Strukturierte Produkte und derivative Finanzinstrumente

Köln, 27. November 2017

## ***Was sind derivative Finanzinstrumente?***

Ein derivatives Finanzinstrument oder kurz Derivat ist ein Finanzkontrakt, dessen Zahlungen und dessen Wert von den Eigenschaften anderer Finanzinstrumente, von Waren oder einer marktbezogenen Referenzgröße abgeleitet sind. Die Referenzgröße wird als Basiswert (Underlying) bezeichnet. Basiswerte können Wertpapiere (Aktien, Anleihen usw.), finanzielle Kennzahlen (Zinssätze, Indizes, Bonitätsratings usw.) oder Handelsgegenstände (Rohstoffe, Devisen, Edelmetalle usw.) sein. Die für Versicherer wichtigsten Arten sind Termingeschäfte (Käufe und Verkäufe), Optionen und Swapgeschäfte.

Erstversicherungsunternehmen dürfen Derivate nur für bestimmte Zwecke einsetzen, darüber hinausgehende Aktivitäten (z. B. Arbitragegeschäfte und Leerverkäufe) sind als versicherungsfremd verboten. Erlaubt ist der Derivateinsatz zur Verringerung von Risiken und zur effektiven Portfolioverwaltung. Beispiele sind die Absicherung von Aktienbeständen gegen Kursverluste oder die Absicherung von nicht in Euro notierten festverzinslichen Wertpapieren gegen Fremdwährungsrisiken. Neben dem Versicherungsaufsichtsgesetz (§§ 15 und 124) ist die unmittelbar geltende europäische EMIR-Verordnung (European Market Infrastructure Regulation) zu beachten.

## ***Was sind strukturierte Produkte?***

Unter einem strukturierten Produkt wird im Rahmen der Vermögensanlage von Versicherungsunternehmen ein Vermögensgegenstand verstanden, bei dem ein Wertpapier (Basisinstrument, i.d.R. verzinsliches Wertpapier) mit einem oder mehreren derivativen Finanzinstrumenten zu einer rechtlichen und wirtschaftlichen Einheit verbunden ist. Im Durchschnitt sind knapp 10 Prozent der Vermögensanlagen mit Rentencharakter bei deutschen Erstversicherern strukturierte Produkte. Auf die ebenfalls anzutreffende Bedeutung des Begriffs „strukturierte Produkte“ für tranchierte Verbriefungen wird im Folgenden nicht eingegangen, da diese im Anlageuniversum deutscher Versicherer eine deutlich geringere Rolle spielen.

Die in ein strukturiertes Produkt eingebetteten Derivate können die Verzinsung, die Laufzeit und / oder die Höhe der Rückzahlung des Basisinstruments

verändern. Je nachdem, wie stark die Eigenschaften des Basisinstruments durch die Derivate verändert werden, kann man von einfachen oder komplexen strukturierten Produkten sprechen. Komplex strukturierte Produkte ihrerseits können unter EMIR als Derivate gelten, was zusätzliche Anforderungen auslösen kann. Beispiele für einfach strukturierte Produkte sind Anleihen, die durch den Emittenten vorzeitig kündbar sind. Hier geht der Anleger für eine höhere Verzinsung ein zusätzliches Wiederaanlagerisiko ein.

Die aufsichtsrechtlichen Regelungen zu Derivaten gelten grundsätzlich auch für strukturierte Produkte. Damit sind z. B. auch über eingebettete Optionen keine Arbitragegeschäfte erlaubt. Im Risikomanagement und für Zwecke der Rechnungslegung ist es wichtig, strukturierte Produkte in ihre Bestandteile zerlegen zu können. Unter Umständen ist unter HGB oder IFRS ein getrennter Ansatz des eingebetteten Derivats erforderlich (unbundeling).