

Dokumentennummer: Lfd. Nr / 2020
Veröffentlichungsdatum: XX.XX.2020

FMA-Rundschreiben

Wertpapierleihgeschäfte im Deckungsstock von Versicherungsunternehmen

Entwurf 29.4.2020

I. VORBEMERKUNG

Dieses Rundschreiben richtet sich an alle von der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) beaufichtigten Versicherungsunternehmen gemäß § 5 Z 1 des Versicherungsaufsichtsgesetzes 2016 (VAG 2016), BGBl. I Nr. 34/2015.

Dieses Rundschreiben stellt keine Verordnung dar. Es soll als Orientierungshilfe dienen und gibt die aus § 124 Abs. 1 Z 2 iVm §§ 300 ff VAG 2016 und § 10 iVm §§ 12 ff der Versicherungsunternehmen-Kapitalanlageverordnung (VU-KAV), BGBl. II Nr. 423/2015, abgeleitete Rechtsansicht der FMA zur Behandlung von Wertpapierleihgeschäften im Deckungsstock wieder. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus diesem Rundschreiben nicht abgeleitet werden. Bei allen personenbezogenen Bezeichnungen gilt die gewählte Formulierung für beide Geschlechter.

II. ALLGEMEINE RAHMENBEDINGUNGEN

Die Wertpapierleihe erfolgt in der Regel dergestalt, dass sie ein Sachdarlehen des Leihgebers an den Leihnehmer darstellt. Der **Leihgeber** hat Anspruch auf Rückgabe von Wertpapieren gleicher Art und Anzahl und trägt über die gesamte Laufzeit die ökonomischen Chancen und Risiken der Wertpapiere, verbleibt somit wirtschaftlicher Eigentümer.

Das zivilrechtliche Eigentum geht für die Dauer der Wertpapierleihe an den **Leihnehmer** über, der über die verliehenen Vermögenswerte verfügen kann. Der Leihnehmer stellt dem Leihgeber zur Besicherung des Darlehens entsprechende Sicherheiten zur Verfügung und wird somit zum **Sicherheitsgeber**. Der Sicherheitsnehmer hat die Verpflichtung, die Sicherheiten bei Rückgabe der entliehenen Wertpapierleihe dem Sicherheitsgeber zu retournieren.

Vor diesem Hintergrund sehen die anzuwendenden Rechtsbestimmungen insbesondere folgende Rahmenbedingungen vor:

- Entsprechend dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht gemäß § 124 Abs. 1 Z 2 VAG 2016 sind Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäfte **nur auf vorsichtigem Niveau** zulässig (§ 10 Abs. 2 VU-KAV). Bei der Präzisierung des vorsichtigen Niveaus werden mehrere quantitative und qualitative Kriterien in einer Gesamtschau herangezogen. Dazu zählen u.a. die Bedeckung bzw. Überdeckung des Deckungserfordernisses, das Verhältnis der Marktwerte der Deckungsstock-Vermögenswerte zum Barwert der zum aktuellen Marktzinssatz diskontierten versicherungstechnischen Rückstellungen gemäß dem 1. Abschnitt des 8. Hauptstücks des VAG 2016, die Solvabilität, die Struktur der Passivseite, die Veranlagungsprozesse inkl. Limitwesen, Bewertung und Due Diligence, die Asset Allokation, die Ressourcen auch im Hinblick auf die operative Abwicklung, die Transparenz im Zusammenhang mit der Fondsdurchschau, das Gegenparteiausfallsrisiko und das Gesamtkonzept der Wertpapierleihe (Volumen, Art und Umfang der Sicherheiten, Gegenpartei-Risiko inkl. Diversifikation).
- Die Anforderungen betreffend das vorsichtige Niveau, das beste Interesse der Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigten und die Sicherheitenstellung (§ 10 Abs. 1 und 2 VU-KAV) gelten für Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäfte im Direktbestand sowie sinngemäß innerhalb von **Anlagen, auf deren Verwaltung oder Veranlagung ein maßgeblicher Einfluss** vorliegt (§ 10 Abs. 3 VU-KAV; vgl. auch die Begründung zu § 6 Abs. 3 VU-KAV).¹

¹ Vgl. <https://www.fma.gv.at/national/fma-verordnungen/> für die Begründung zu BGBl II Nr. 423/2015 (VU-KAV).

- Auch für Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäfte gelten die Grundsätze einer angemessenen **Mischung und Streuung** (§ 124 Abs. 1 Z 7 VAG 2016). Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäfte sind deshalb im internen Limitsystem bei der Berechnung der quantitativen Anlagegrenzen in Bezug auf Gegenparteien (§ 6 Abs. 1 VU-KAV) und bei der Kreditrisikobeurteilung (§ 8 Abs. 1 VU-KAV) zu berücksichtigen (vgl. die Begründung zu § 10 VU-KAV). Der Grundsatz der angemessenen Mischung und Streuung gilt ebenso für die Sicherheiten. Es soll dadurch nicht nur eine übermäßige Abhängigkeit von einer Gegenpartei, sondern auch eine übermäßige Abhängigkeit von einem bestimmten Vermögenswert oder einer geografischen Region und dadurch insgesamt eine übermäßige Risikokonzentration im Portfolio vermieden werden.
- Die Bedingungen für Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäfte sind in den internen **Veranlagungsleitlinien** festzuhalten (§ 3 Z 10 VU-KAV). Dazu zählen zulässige Gegenparteien, zulässige Vermögenswertkategorien bzw. -subkategorien und deren maximal zulässiger Umfang sowie Kriterien für Sicherheiten wie beispielsweise deren Kreditqualität und Streuung in Bezug auf Emittenten.

III. BEHANDLUNG IM DECKUNGSSTOCK

Wird im Rahmen eines Wertpapierleihgeschäfts über dem Deckungsstock gewidmete Vermögenswerte verfügt, so stehen den Versicherungsunternehmen für die Behandlung im Deckungsstock unbeschadet der bilanziellen Abbildung² des Wertpapierleihgeschäfts grundsätzlich folgende Optionen zur Verfügung:

1. **Entwidmung** der verliehenen Vermögenswerte durch Austragung aus dem Deckungsstockverzeichnis,
2. **Ansatz** der verliehenen Vermögenswerte **mit Wert 0** im Deckungsstockverzeichnis (d.h. keine Berücksichtigung für die Bedeckung des Deckungserfordernisses gemäß § 301 VAG 2016),
3. **Entwidmung** der verliehenen Vermögenswerte durch Austragung aus dem Deckungsstockverzeichnis **und Zuführung einer besicherten Darlehensforderung**.
4. **Entwidmung** der verliehenen Vermögenswerte durch Austragung aus dem Deckungsstockverzeichnis und **Zuführung der Sicherheiten** („Aktivtausch“).

Die Wahl der Option für die Behandlung im Deckungsstock hat sich nach der jeweiligen vertraglichen Ausgestaltung des Wertpapierleihgeschäfts zu richten. Bei Übergang der Verfügungsgewalt an den Leihnehmer soll aber jedenfalls eine Austragung aus dem Deckungsstock zu erfolgen bzw. dürfen **die verliehenen Vermögenswerte nicht für die Bedeckung des Deckungserfordernisses** gemäß § 301 VAG 2016 herangezogen werden.

Anstelle der verliehenen Vermögenswerte können dem Deckungsstock (besicherte) Forderungen aus dem Wertpapierleihgeschäft zugeführt werden (Option 3), sofern es sich um nicht nachrangige und einmal ausnutzbare **Darlehen gemäß § 12 Abs 1 Z 1 VU-KAV** handelt und neben den in § 10 VU-KAV normierten Anforderungen für Wertpapierleihgeschäfte unter anderem die Bestimmungen des § 13 Z 3 sowie §§ 14 f VU-KAV erfüllt werden. Dabei ist insbesondere Folgendes zu beachten:

- Der Leihnehmer soll eine **Erklärung über den Verzicht auf das Aufrechnungs- und Zurückbehaltungsrecht** in Bezug auf andere Geschäfte als die betreffende Wertpapierleihe unterzeichnen (§ 15 Abs. 1 VU-KAV).
- Neben Tilgungen und Rücklösungen soll auch die **Leihegebühr** auf ein zum Deckungsstock gehörendes Bankkonto eingehen (§ 14 VU-KAV).

² Vgl. AFRAC-Stellungnahme 14, Finanzanlage- und Finanzumlaufvermögen (UGB), November 2019, Frage 9.

- Der für die Bedeckung (§ 301 Abs. 3 VAG 2016) anzusetzende **Wert des Darlehens** ist im Hinblick auf den Grundsatz der Vorsicht in der Bewertung (§ 201 Abs. 1 Z 4 UGB) zu jeder Zeit **mit der Höhe des jeweiligen Buchwertes der übertragenen Wertpapiere begrenzt**; dies ergibt sich aus dem imparitätischen Realisationsprinzip, zufolge dessen Gewinne nur dann ausgewiesen werden dürfen, wenn sie tatsächlich entstanden sind.
- Im **Deckungsstockverzeichnis** kann die gleichzeitige Entnahme des verliehenen Vermögenswerts und die Zuführung des Darlehens vereinfacht auch durch Kennzeichnung der verliehenen Wertpapiere unter Hinweis auf das Wertpapierleihgeschäft sowie das Sicherheitendepot / -konto vermerkt werden.

IV. SICHERHEITEN

Für Wertpapiere, die Gegenstand von Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäften sind, sind Sicherheiten zu stellen, die als hochliquide angesehen werden können und die falls anwendbar zumindest eine hohe Kreditqualität aufweisen (§ 10 Abs. 1 VU-KAV). Dabei ist insbesondere Folgendes zu beachten:

1. **Hochliquide** Sicherheiten sind etwa Vermögenswerte gemäß Art. 4 ff der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2016/2251 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister durch technische Regulierungsstandards zu Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei gelearnte OTC-Derivatekontrakte, ABl. Nr. L 340 vom 15.12.2016 S. 9 (vgl. bereits § 10 Abs. 1 VU-KAV).
2. Eine **hohe Kreditqualität** der Sicherheiten entspricht zumindest einer Bonität von Credit Quality Step 3³ bzw. einem Investment Grade Rating (vgl. die Begründung zu § 10 VU-KAV).
3. Da der Marktwert der Sicherheitsleistung zu keinem Zeitpunkt den **Marktwert der verliehenen Wertpapiere** unterschreiten darf (§ 10 Abs. 2 VU-KAV), soll die angemessene Besicherung der verliehenen Wertpapiere laufend dokumentiert werden.
4. Die Sicherheiten sind auf Depots oder Konten zu hinterlegen, auf die der Wertpapierleihernehmer **im Konkurs- oder Insolvenzfall nicht zugreifen** kann. Die Sicherheit hat deshalb ein Sondervermögen zu bilden, welches von den Konten des Sicherheitengebers getrennt – beispielsweise bei einem Dritten – zu halten ist (§ 10 Abs. 2 VU-KAV inkl. Begründung). **Barsicherheiten** sollen deshalb auf Deckungsstockkonten des Versicherungsunternehmens bei Drittkreditinstituten hinterlegt werden; bei **Wertpapiersicherheiten** soll der Verwahrer über die Verpfändung bzw. Sicherungsabtretung verständigt werden und eine Aufrechnungsverzichtserklärung unterzeichnen (sinngemäße Anwendung des § 15 Abs. 1 VU-KAV). Die vertragliche Ausgestaltung der Sicherheitenstellung soll gewährleisten, dass das Versicherungsunternehmen im Falle des Konkurses des Leihnehmers kraft seines dinglichen Rechts einen Aussonderungsanspruch hat (sinngemäße Anwendung des § 15 Abs. 2 VU-KAV).⁴
5. Werden dem Deckungsstock Forderungen aus dem Wertpapierleihgeschäft in Form von **Darlehen** (Kapitel III Option 3) zugeführt, dienen die Sicherheitenkonten und die Sicherheitendepots der **Sicherung dieser Forderungen** des Versicherungsunternehmens. Sie werden insofern dem Deckungsstock gewidmet; ihr Wert wird aber nicht zum Deckungsstockvermögen-Ist addiert. Die gestellten Sicherheiten werden somit mit einem Wert von 0 angesetzt.

³ Vgl. Art. 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABl. Nr. L 12 vom 17.01.2015 S. 1, iVm Art. 109a Abs. 1 der Richtlinie 2009/138/EG betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABl. Nr. L 335 vom 17.12.2009 S. 1, sowie den Anhang der Durchführungsverordnung (EU) 2016/1800 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards im Hinblick auf die Zuweisung der Ratings externer Ratingagenturen zu einer objektiven Skala von Bonitätsstufen gemäß der Richtlinie 2009/138/EG, ABl. Nr. L 275 vom 12.10.2016 S. 19.

⁴ Vgl. auch die Anforderungen an die Sicherheitenverwaltung in Art. 207 Abs. 4 lit. a bis c und e bis g der CRR VO (EU) 575/2013.

6. Im Fall der **Verwertung der Sicherheiten** wird der Erlös auf ein entsprechendes Deckungsstockkonto des Versicherungsunternehmens überwiesen (§ 10 Abs. 2 VU-KAV iVm der Begründung zu § 10 VU-KAV).

V. ZUSTIMMUNG DES TREUHÄNDERS

In diesem Zusammenhang ist zwischen Verfügungen über die verliehenen Vermögenswerte und den Verfügungen über die Sicherheiten zu unterscheiden:

- Die **Leihe von Wertpapieren** stellt eine Veräußerung und somit eine Verfügung (§ 305 Abs. 2 VAG 2016) dar. Diese erfordert in sämtlichen Sparten mit Ausnahme der fondsgebundenen Lebensversicherung und der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge (§ 300 Abs. 1 Z 3 und 6 VAG 2016) eine schriftliche Zustimmung des Treuhänders. Sofern dem Deckungsstock gleichzeitig mindestens gleichwertige Vermögenswerte zugeführt werden, kann die Wertpapierleihe im Rahmen einer **Pauschalfreigabe** (§ 305 Abs. 4 VAG 2016) erfolgen. Wird dem Deckungsstock Zug-um-Zug etwa ein Darlehen an den Leihnehmer zugeführt (Kapitel III Option 3), soll die Pauschalfreigabe unter der Bedingung erteilt werden, dass eine Rückführung bzw. Rückgabe der Sicherheiten nur soweit erfolgen darf, als der Wert der verbleibenden Sicherheiten mindestens dem Tageskurs der verliehenen Wertpapiere entspricht.
- Erfolgt bei einer Anpassung der Sicherheiten eine **Entnahme der Sicherheit**, so stellt dies eine Verfügung (§ 305 Abs. 2 VAG 2016) dar, da die gestellten Sicherheiten unmittelbar der Sicherung der Forderungen des Versicherungsunternehmens aus dem Wertpapierleihgeschäft dienen und insofern dem Deckungsstock gewidmet sind. Diese kann insoweit vom Treuhänder in Form einer **Pauschalfreigabe** (§ 305 Abs. 4 VAG 2016) genehmigt werden, als sich durch die Verfügung die Höhe der Bedeckung nicht verändert. Dabei sollen dem Treuhänder jederzeit in geeigneter Weise die jeweiligen Marktwerte der verliehenen Wertpapiere und der zugeordneten Sicherheiten zugänglich gemacht werden.