

Dokumentennummer: Lfd. Nr. 02 / 2020
Veröffentlichungsdatum: 30. Juli 2020

FMA-Rundschreiben

Wertpapierleihgeschäfte im Deckungsstock von Versicherungsunternehmen

30. Juli 2020

I. VORBEMERKUNG

Dieses Rundschreiben richtet sich an alle von der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) beaufsichtigten 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 und verbleibt somit wirtschaftlicher Eigentümer.

Das zivilrechtliche Eigentum geht für die Dauer der Wertpapierleihe auf 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 **Sicherheitengeber**. Der Sicherheitenehmer hat die Verpflichtung, die Sicherheiten bei Rückgabe der entliehenen Wertpapiere dem Sicherheitengeber 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) sind sowohl bei Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäften im Direktbestand als auch sinngemäß innerhalb von **Anlagen, auf deren Verwaltung oder Veranlagung ein maßgeblicher Einfluss** vorliegt (§ 10 Abs. 3 VU-KAV; vgl. auch § 6 Abs. 3 VU-KAV inkl. Begründung) zu beachten.¹ Die Beschränkung auf ein vorsichtiges Niveau wird dabei nicht auf Ebene der einzelnen Fondsinvestments, sondern in Bezug auf das gemäß § 3 Z 1 VU-KAV segmentierte Portfolio des Versicherungsunternehmens beurteilt. Dies bedeutet, dass Versicherungsunternehmen auch in Investmentfonds mit höheren Grenzen für Wertpapierleih- und Wertpapierpensionsgeschäfte veranlagern dürfen, sofern dadurch die gemäß § 10 Abs. 2 iVm § 3 Z 1 VU-KAV festgelegten Grenzen für das vorsichtige Niveau nicht beeinträchtigt werden.

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

- 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 Z 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 sind unbeschadet der bilanziellen Abbildung² des Wertpapierleihgeschäfts grundsätzlich folgende Optionen für die Behandlung der verliehenen Wertpapiere bzw. für eine allfällige Zuführung anderer Werte möglich:

Behandlung der verliehenen Wertpapiere:

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)

Allfällige Zuführung weiterer Werte zum Deckungsstock:

- a) keine weitere Zuführung
- b) **Zuführung einer besicherten Darlehensforderung** („Sachdarlehen“, siehe auch Kapitel IV)
- c) **Zuführung der Sicherheiten** („Aktivtausch“)

Die Wahl der Optionen für die Behandlung im Deckungsstock hat sich nach der jeweiligen vertraglichen Ausgestaltung des Wertpapierleihgeschäfts zu richten. Bei Übergang der Verfügungsgewalt an den Leihnehmer hat somit 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 b), 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 der §§ 14 f VU-KAV erfüllt werden. Dabei ist insbesondere Folgendes zu beachten:

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

- 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 **Leihgebühr** auf ein zum Deckungsstock gehörendes Bankkonto eingehen (§ 14 VU-KAV).
- 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. 2 Z 4 UGB) zu jeder Zeit **mit der Höhe des jeweiligen Buchwertes der übertragenen Wertpapiere begrenzt**; dies ergibt sich aus dem imparitätischen Realisationsprinzip.

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 (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 Wertpapierleihnehmer 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). Daraus ergibt sich Folgendes:
 - a. **Barsicherheiten** sollen auf dem Deckungsstock gewidmeten Konten des Versicherungsunternehmens bei Drittkreditinstituten hinterlegt werden.
 - b. Bei **Wertpapiersicherheiten** soll der Verwahrer
 - über die Verpfändung bzw. Sicherungsübereignung **verständigt** werden (dies gilt unabhängig davon, ob nach dem auf die Sicherheitenbestellung anwendbaren Recht als Publizitätsakt ein bloßer Vermerk in den Geschäftsbüchern des Wertpapierleihnehmers ausreicht) und
 - eine **Aufrechnungsverzichtserklärung** unterzeichnen (sinngemäße Anwendung des § 15 Abs. 1 VU-KAV).

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.

Unabhängig vom auf die Sicherheitenbestellung anwendbaren Recht soll die vertragliche Ausgestaltung der Sicherheitenstellung gewährleisten, dass das Versicherungsunternehmen im Falle des Konkurses des Leihnehmers kraft seines dinglichen Rechts einen Absonderungsanspruch hat.⁴

5. Werden dem Deckungsstock Forderungen aus dem Wertpapierleihgeschäft in Form von Darlehen (Kapitel III Option b) zugeführt, werden die Sicherheiten insofern **dem Deckungsstock gewidmet**; als sie der Sicherung dieser Forderungen des Versicherungsunternehmens dienen. Ihr Wert wird aber nicht zum Deckungsstockvermögen addiert. Die gestellten Sicherheiten werden somit mit einem Wert von 0 angesetzt. Die Deckungsstockwidmung des Sicherheitendepots / -kontos soll im Deckungsstockverzeichnis mit der Kontonummer im Zusammenhang mit dem Darlehen vermerkt werden. Dies gilt unabhängig davon, ob nach dem auf die Sicherheitenbestellung anwendbaren Recht als Publizitätsakt bloß ein Vermerk in den Geschäftsbüchern des Wertpapierleihnehmers ausreicht.
6. Im Fall der **Verwertung der Sicherheiten** wird der Erlös auf ein entsprechendes dem Deckungsstock gewidmetes Konto 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 zugeführt (Kapitel III Option b), 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 Marktwert 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 des Deckungserfordernisses nicht verändert. Dabei sollen dem Treuhänder jederzeit in geeigneter Weise die jeweiligen Marktwerte der verliehenen Wertpapiere und der zugeordneten Sicherheiten zugänglich gemacht werden.

⁴ Vgl. auch die Anforderungen an die Sicherheitenverwaltung in Art. 207 Abs. 4 lit. a bis c und e bis g der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012, ABl. Nr. L 176 vom 27.6.2013, S. 1.