

27. Oktober 2017

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Marie-Curie-Str. 24-28  
60439 Frankfurt

Übermittelt per E-Mail: Konsultation-12-17@bafin.de

Geschäftszeichen: WA 46-AZB 1130-2017/0002

## **Stellungnahmen im Rahmen der Konsultation 12/2017**

Sehr geehrte Damen und Herren,

BlackRock, Inc. ("BlackRock")<sup>1</sup> begrüßt die Möglichkeit, zur Konsultation 12/2017 Stellung zu nehmen.

BlackRock begrüßt und unterstützt die Initiative der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, die Wirksamkeit von Bestandteilen von Systemen für das Liquiditätsrisikomanagement, hier die Rolle und Ausgestaltung von Stresstests im Rahmen des Liquiditätsrisikomanagements detaillierter zu betrachten und auf Basis dieser eine Weiterentwicklung entsprechender aufsichtsrechtlicher Leitgedanken („Guidance“) vorzunehmen.

Nachhaltige und konsistente Verbesserungen des Anlagerschutzes durch ein effektives und effizientes Risikomanagement begünstigen aus unserer Sicht ein besseres und einheitlicheres Verständnis von relevanten Risiken im Asset Management, nicht nur in Bezug auf Liquiditätsrisiken. Eine effektivere Überwachung und damit auch, insbesondere im Sinne eines angemessenen Anlagerschutzes, eine effizientere Steuerung dieser sind weitere positive Implikationen. Ein zusätzlicher, sehr zu begrüßender möglicher Effekt solcher Initiativen liegt in gesteigerter Transparenz, welche auch zu einem verbesserten Verständnis bei den Anlegern führen kann.

Die im Sommer 2017 durch Ihr Haus durchgeführte Analyse sowie der darauf basierende Bericht mit Empfehlungen „Liquiditätsstresstests deutscher Kapitalverwaltungsgesellschaften“ haben aufgrund des geringen Anteils von, in Deutschland aufgelegten Exchange Traded Funds (ETFs) keinen Schwerpunkt auf diese Produktkategorie gelegt. In Bezug auf in Deutschland domizilierte Sondervermögen möchten wir feststellen, dass die deutschen Tochtergesellschaften von BlackRock lediglich ETFs verwalten. Dies betrifft alle Sondervermögen welche durch die BlackRock Asset Management Deutschland AG sowie durch die Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital (iShares (DE) I Investmentaktiengesellschaft mit Teilgesellschaftsvermögen) aufgelegt wurden und/oder verwaltet werden. Wir glauben, dass die aktuelle Ausgestaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben und der

---

<sup>1</sup> BlackRock ist einer der weltweit führenden Vermögensverwalter. Wir verwalten Vermögen im Auftrag institutioneller und privater Kunden weltweit, von Aktien-, Anleihen-, Liquiditäts-, Immobilien-, alternativen Anlage- bis zu Multi-Asset-Strategien. Unser Kundenstamm umfasst Pensionspläne, Stiftungen, wohltätige Organisationen, öffentliche Einrichtungen, Versicherungen und andere Finanzinstitute sowie Privatpersonen auf der ganzen Welt.

praktischen Umsetzung von Aspekten des Liquiditätsrisikomanagements in diesem Kontext angemessen ist.

Zudem möchten wir diese Konsultation zum Anlass nehmen, um auf die aktuelle Positionierung des Fondsstandorts Deutschland im Vergleich zu anderen Fondsstandorten, wie bspw. Luxemburg oder Irland bezüglich des verfügbaren Instrumentariums für ein effektives Liquiditätsrisikomanagement aufmerksam zu machen.

Hierbei möchten wir ebenfalls auf den Bericht der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) aus dem Jahr 2015 (*Liquidity Management Tools in Collective Investment Schemes: Results from an IOSCO Committee 5 survey to members – Final Report (FR28/2015)*) verweisen.

In diesem Bericht wird festgestellt, dass es in den Ländern, welche in dieser Studie berücksichtigt wurden, kein einheitliches Instrumentarium zum Liquiditätsrisikomanagement gibt, insbesondere im Bereich von Möglichkeiten, welche Vermögensverwalter bei der Handhabung von außergewöhnlichen Liquiditätssituationen anwenden können.

Deutschland könnte gegenüber anderen internationalen Fondsstandorten mehr an Flexibilität und damit auch an Wettbewerbsfähigkeit gewinnen, würde das gegenwärtig für deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaften verfügbare Instrumentarium bezüglich des Liquiditätsmanagements erweitert. Insbesondere der Einsatz von Instrumenten wie Swing-Pricing, Redemption-Gates oder Side-Pockets würde für Kapitalverwaltungsgesellschaften mehr Optionen für ein effizientes Liquiditätsmanagement bedeuten.

Wie bereits erwähnt, begrüßen wir Initiativen für ein effektives und effizientes Risikomanagement im Sinne eines erhöhten Anlegerschutzes. Ein besseres Liquiditätsrisikomanagement kann durch erhöhte bzw. transparentere Anforderungen erreicht werden. Jedoch möchten wir auch zu bedenken geben, dass mehr Flexibilität in den aufsichtsrechtlich zur Verfügung stehenden Instrumenten zur Liquiditätssteuerung einen ebenfalls wesentlichen Beitrag zum Liquiditätsmanagements und damit dem Management des Liquiditätsrisikos im Sinne der Anlegerinteressen liefern kann.

Wir danken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht für die Möglichkeit, diesen Bericht zu kommentieren und stehen für einen weiterführenden Dialog zu diesem Thema selbstverständlich gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

**Christian Staub**  
Vorsitzender des Vorstands  
BlackRock Asset Management Deutschland AG  
christian.staub@blackrock.com

**Joanna Cound**  
Head of Global Public Policy Group, EMEA  
BlackRock  
joanna.cound@blackrock.com