

### FAQ zum Rundschreiben 4/2011

Gliederung	Buchstabe	Frage	Antwort
B.2.3	c) iv)	Was ist unter einem Liquiditätskennzeichen zu verstehen?	Es ist hilfreich, alle Vermögensanlagen mit einem Liquiditätskennzeichen zu versehen, z.B. von „jederzeit in beliebiger Größe ohne Abschlag veräußerbar“ (= Liquiditätsklasse 1) bis „schwer und in geringer Größe mit Abschlag veräußerbar“ (= Liquiditätsklasse 9).
B.2.3	d)	Ist die Auslagerung von Reportingpflichten bezüglich bestimmter Kapitalanlagen bereits als Funktionsausgliederung aufzufassen?	Nein. Bei der Auslagerung des Reportings handelt es sich um einen Dienstleistungsvertrag.  Ein Funktionsausgliederungs- oder Dienstleistungsvertrag mit einem Kreditinstitut oder einer Kapitalanlagegesellschaft darf nur abgeschlossen werden, wenn das Unternehmen weder dem Versicherungsunternehmen Kapitalanlagen andient oder schuldet, noch ein mit diesem i.S.v. § 15 AktG, § 271 Abs. 2 HGB verbundenes Unternehmen ist (Vermeidung von Interessenkonflikten). Eine Ausnahme gilt, wenn die dem Versicherungsunternehmen angedienten oder geschuldeten Vermögensanlagen nicht mehr als 5 % des gebundenen Vermögens betragen und es sich nicht um Finanzinnovationen (z.B. strukturierte Produkte oder Asset Backed Securities) handelt.
B.2.3	d)	Liegt eine Funktionsausgliederung oder ein Dienstleistungsvertrag auch bei so genannten Sub-Mandaten vor?	Ja.
B.2.3	e)	Ist es zulässig, dass das Back-Office und das Kapitalanlagerisikomanagement in einem Bereich organisiert sind oder muss bis auf Bereichsebene eine Funktionsstrennung vorliegen?	Gemäß B.2.3 lit. e muss der Unternehmensbereich, der für das Back Office zuständig ist, vom Front Office getrennt sein. Auf Vorstandsebene zu trennen sind die Verantwortung für das Anlagemanagement und für die unabhängige Risikocontrollingfunktion. Die Funktion des Back Office und das Kapitalanlagerisikomanagement können insbesondere bei kleineren Unternehmen, die nach Art und Umfang der Kapitalanlagen geringere Risiken eingehen, in einem Bereich organisiert sein.
B.3.1	b)	Was ist bei Vorverkäufen zu beachten?	Definition Vorverkäufe  Bei einem Vorverkauf handelt es sich um die vertragliche Vereinbarung zwischen Käufer und Verkäufer, eine bestimmte Vermögensanlage zu einem bereits heute festgeschriebenen Preis an einem konkreten, in der Zukunft liegenden Termin zu veräußern. Der Vertrag ist grundsätzlich für beide Seiten (schuldrechtlich) bindend. Der Käufer hat hierbei die Pflicht zur Zahlung des vereinbarten Kaufpreises und einen Anspruch auf Herausgabe der Vermögensanlage (dingliche Übertragung). Käufer und Verkäufer machen sich unabhängig von der zukünftigen Kapitalmarktliquidität und Marktpreisentwicklung der zugrundeliegenden Vermögensanlage, gehen jedoch das Risiko eines Ausfalls der Gegenpartei aus der Verpflichtung der Terminverkaufsvereinbarung ein.  Werden bezüglich Sicherungsvermögenswerten Vorverkäufe getätigt, so erfüllen diese Werte nicht mehr den gemäß § 54 Absatz 1 VAG bestehenden Anlagegrundsatz der Sicherheit (Fungibilität), da das VU nicht mehr in der rechtlichen Position wäre, frei über diese Werte

			<p>verfügen zu können. Aufgrund der mangelnden Fungibilität wären die Werte nicht mehr sicherungsvermögensfähig und daher ab dem Zeitpunkt des Abschlusses des Vorkaufvertrages aus dem Sicherungsvermögen zu entfernen. Eine Ausnahme gilt für den Fall, dass zwischen den maßgeblichen Zeitpunkten Handelstag und Valuta nicht mehr als 100 Tage liegen. In diesem Fall beanstandet die BaFin ein Verbleiben der Werte im Sicherungsvermögen nicht.</p> <p>Werte, über die in der unter a) genannten Form ein Vorverkauf geschlossen wurde, sind bis zum dinglichen Eigentumsübergang und damit bis zum Verlust des Eigentumsrechts unter der Prämisse sicherungsvermögensfähig, dass der Vorverkauf ausschließlich aus Gründen der Bedeckung der Zinszusatzreserve geschlossen wurde und dem verkaufenden Versicherungsunternehmen, welches die Werte im Sicherungsvermögen hat, im Vorverkaufsvertrag ein jederzeitiges Rücktrittsrecht eingeräumt wird.</p> <p>Der Bericht über Vorverkäufe hat nunmehr mit der Meldung 1, der sogenannten Nachweisung 661 (Derivative Finanzinstrumente, Absicherung, Zeile 12 und 13, Spalte 1), zu erfolgen.</p>
B.3.1	c)	Wie kann bei einem Splitrating verfahren werden?	<p>Die BaFin möchte die eigene Beurteilung über die Bonität von Schuldern durch die Versicherungsunternehmen (VU) stärken und hat darum die Ratinganforderungen überarbeitet. Eine eigene Beurteilung ist nunmehr sowohl bei marktüblich gerateten als auch bei nicht gerateten Anlagen möglich. Bei marktüblich gerateten Anlagen tritt die eigene Beurteilung neben die existierenden Ratings.</p> <p>Tritt das eigene Rating neben das Rating einer Rating-Agentur, ist von beiden Ratings das schlechtere zu wählen (vgl. B.3.1 lit. c). Im Falle eines Splitratings von zwei externen Ratingagenturen könnte bei einer zusätzlichen eigenen positiven Bewertung durch das VU das schlechtere Rating durch die eigene bessere Bewertung ausgeglichen werden. Grund: Bei drei Ratings zählt das schlechtere der beiden besseren Ratings.</p>
B.3.1	c)	Wie ist bei Anlagen in Bundesländern ohne Rating zu verfahren?	<p>Falls kein Rating vorliegt ist eine Einschätzung durch das Versicherungsunternehmen selbst (internes Rating) möglich, wenn das Versicherungsunternehmen unter Berücksichtigung des Charakters der Anlage über die hierfür notwendigen personellen und fachlichen Voraussetzungen verfügt. Bei der Beurteilung der Sicherheit von Emissionen der Bundesländer ist i.d.R. der Verweis des Versicherungsunternehmens auf den bestehenden Länderfinanzausgleich ausreichend.</p>
B.3.1	c)	Ist ein Emittentenrating ausreichend, wenn ein Papier (z. B. Anleihe) selbst kein Emissions-Rating (mehr) hat?	<p>Nein, das Emittentenrating kann nicht direkt herangezogen werden. Es kann aber zur Ableitung für die Ermittlung einer eigenen Einschätzung durch das Versicherungsunternehmen genutzt werden. Bei erstrangigen, unbesicherten, nicht-strukturierten Anlagen kann ein Emissionsrating i.d.R. vom Emittentenrating abgeleitet werden.</p>

B.3.1	c)	Grundsätzlich ist die Berücksichtigung von zwei existierenden Ratings ausreichend. Bei zwei unterschiedlichen Ratings ist das niedrigere Rating maßgebend. Bei drei oder mehr Ratings ist von den beiden besten die schlechtere Bewertung heranzuziehen. Gilt dies auch, wenn das schlechtere Rating im Vergleich zum besseren Rating wesentlich weniger aktuell ist?	Gemäß B.3.1. lit. c ist das Rating oder die entsprechende eigene Beurteilung mindestens einmal jährlich sowie unterjährig bei anderen negativen Umständen zu überprüfen. Daraus folgend kann abgeleitet werden, dass ein Rating, was älter als ein Jahr ist und seitdem nicht mehr überprüft wurde, grundsätzlich auch nicht mehr aktuell ist. In diesem Fall sind ggf. die aktuelleren Ratings sowie die eigene Beurteilung maßgebend.
B.3.1	c), d)	Bezüglich der Anforderungen an erstrangige Vermögensanlagen wird in B.3.1 lit. c von Bewertungen von „Ratingagenturen, die nach der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 geprüft und registriert sind“ gesprochen. In den Anforderungen an indirekte Anlagen (B.3.1 lit. d) wird hingegen nur auf „anerkannte Ratingagenturen“ verwiesen. Sind demnach die Anforderungen an Ratingagenturen bei direkten und bei indirekten Anlagen unterschiedlich? Oder müssen Vermögensanlagen in Spezial- und Publikumsfonds auch die Anforderungen der o.g. Rating-Verordnung erfüllen?	Eine Unterscheidung hinsichtlich des Kreises der Ratingagenturen war hier nicht beabsichtigt.
B.3.1	c), d)	Nach dem Wortlaut in B.3.1 lit. d 1. Absatz sind die Bewertungen von denjenigen Ratingagenturen zu berücksichtigen, die bereits nach der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 geprüft und registriert sind. Aktuell sind jedoch bislang nur drei Ratingagenturen registriert. Dazu gehören nicht die großen Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch. Wie ist mit diesem Umstand in der Praxis umzugehen?	Die Ratings der drei im Rundschreiben 4/2011 (VA) beispielhaft genannten Ratingagenturen erkennt die BaFin weiterhin an. Sie wurden bereits im Rundschreiben 15/2005 (VA) genannt. Hinzu kommen nun die Ratings der bisher registrierten Ratingagenturen, die unter <a href="http://www.bafin.de/dok/2676746">http://www.bafin.de/dok/2676746</a> eingesehen werden können.

B.3.1	d)	Nach den Ausführungen zu indirekten Anlagen in ABS/CLN in B.3.1 lit. d ist bei Rating-Herabstufungen wie bei normalen Anleihen zu verfahren mit dem Unterschied, dass bei ABS/CLN bereits die 3 %-Grenze unterhalb eines Investment Grade Rating (z.B. ab BB+ nach Standard & Poor's) greift. Demnach dürfen in Spezial- und Publikumsfonds gehaltene ABS/CLN im Falle eines Downgrades auf ein Rating unterhalb Investment Grade bis zu der Grenze von 3 % des Fondsvolumens sechs Monate toleriert werden. Sie müssen erst nach Ablauf dieser Frist (falls keine Ratingheraufstufung erfolgt ist) veräußert werden. Demgegenüber geht gemäß den Vorgaben in B.4.6 lit. b mit dem Verlust des Investment Grade Ratings bei einem einzelnen Rating automatisch der Verlust der Sicherungsvermögensfähigkeit einher. Nach B.4.6 lit. c gelten diese Anforderungen auch für indirekte Anlagen. Welche Regelung gilt danach für indirekte Anlagen in ABS/CLN?	ABS erfüllen nicht den Grundsatz der Sicherheit, wenn sie ihr Investment Grade Rating verlieren. Bei indirekten Anlagen ist gemäß B.3.1 lit. d zwischen Publikumsfonds und Spezialfonds mit 3 %-Grenze zu unterscheiden. Ggf. kommt es hier im Unterschied zu einer direkten Anlage zu einer bis zu sechs monatigen Tolerierung von herabgestuften ABS.
B.3.1	d)	Gilt die 3 %-Grenze in Fonds von Anlagen unterhalb High-Yield bzw. für ABS unterhalb Investment Grade für diese Anlagekategorien jeweils separat?	Nein. Die 3 %-Grenze in Fonds entspricht bereits seit einiger Zeit der Verwaltungspraxis der BaFin; im Rundschreiben 4/2011 (VA) wurde diese nun auch festgeschrieben. Hintergrund dieser so genannten „Bodensatzregelung“ ist, dass im Falle eines Downgrades einer einzelnen Anlage im Fonds nicht sogleich der gesamte Fonds nicht mehr sicherungsvermögensfähig wird. Dementsprechend sind bei der 3 %-Grenze die Anleihen unterhalb High-Yield und die ABS bzw. CLN-Anlagen unterhalb Investment Grade zu addieren.
B.3.1	d)	Warum gibt es für ABS-Produkte keine High-Yield-Quote? Gelten für ABS-Produkte strengere Anforderungen?	Ja, für ABS-Produkte gelten strengere Anforderungen. Das Normengefüge von Rundschreiben 4/2011 (VA) und Rundschreiben 1/2002 ist sowohl bei der direkten als auch indirekten Anlage zu beachten. Siehe dazu auch Rundschreiben 4/2011 (VA), Punkt B.4.6 lit. b.
B.3.1	d)	Inwieweit ist die „Bodensatztheorie“ im Zusammenhang mit der Duldungsregelung zu Griechenland anzuwenden?	Eine Überschreitung der „Bodensatzquote“ im Falle von Herabstufungen (griechischer) Staatsanleihen wird durch die BaFin geduldet, vgl. BaFinJournal 5/2010, Seite 4:  <a href="http://www.bafin.de/dok/2683920">http://www.bafin.de/dok/2683920</a>
B.3.1	d), e)	Gilt die 3 %-„Bodensatzregelung“ für Anleihen unterhalb High-Yield nur für indirekte Anlagen?	Ja. Für Direktanlagen gelten die Ausführungen in B.3.1 lit. c und B.3.1 lit. e. Danach müssen erstrangige geratete Vermögensanlagen ein Investment Grade Rating haben. Bei ausreichender Risikotragfähig-

			keit kann auch in High-Yield-Anleihen (mindestens Speculative Grade z.B. B- nach Standard & Poor's) angelegt werden. Eine „Bodensatzregelung“ ist nur für Fonds vorgesehen, um bei einem Downgrade unterhalb von High-Yield nicht den gesamten Fonds aus dem Sicherungsvermögen ausbuchen zu müssen.
B.3.2	a)	Verstoßen sichere Anlagen mit Null- oder Negativverzinsung gegen den Anlagegrundsatz der Rentabilität?	<p>Der Anlagegrundsatz der Rentabilität besagt, dass Vermögensanlagen rentabel sein müssen, d.h. gemäß Rundschreiben 4/2011 B.3.2 a) unter Berücksichtigung der Sicherheits- und Liquiditätserfordernisse sowie der Kapitalmarktlage einen nachhaltigen Ertrag erzielen müssen. Dies gilt für jede einzelne Anlage sowie für den gesamten direkt und indirekt gehaltenen Bestand. Vermögensanlagen, die keine Rendite erzielen, sind demnach ungeeignet.</p> <p>Aufgrund der aktuellen Situation auf den Finanzmärkten wird VA 54 nicht beanstanden, wenn im Rahmen des Anlagegrundsatzes der Sicherheit dem gebundenen Vermögen Kapitalanlagen mit einer Null- oder Negativverzinsung zugeführt werden. Der Anlagegrundsatz der Sicherheit ist hierbei besonders zu beachten, so dass die Verwaltungspraxis primär für Anlagen nach § 2 Absatz 1 Nr. 3, 7 und 18 Anlageverordnung gilt. Ferner sind die Vermögenswerte so anzulegen, dass die Rentabilität des Portfolios insgesamt gewährleistet ist.</p>
B.3.4	a)	Was versteht man unter dem Begriff „vorsichtiges Maß“?	Der Begriff „vorsichtiges Maß“ hatte seinerzeit die 5 %-Quote ersetzt. Sie dient weiterhin als Orientierungsgröße, kann aber in Abhängigkeit von der Risikotragfähigkeit des Unternehmens nach oben oder unten abweichen.
B.3.4	d)	Wird die Überschreitung der 50 %-Quote für "direkt und indirekt gehaltene notierte Schuldverschreibungen nach (§ 2 Abs. 1) Nr. 7 AnlV sowie indirekt gehaltene Anlagen nach den Nummern 6 und 8" nur für kleine Anlagebestände von neu gegründeten Versicherungsunternehmen oder von Versicherern mit geringem Geschäftsvolumen toleriert oder handelt es sich um eine allgemeingültige Aussage des Rundschreibens?	Die in B.3.4 lit. d) genannte Regelung kann grundsätzlich auch von anderen Versicherungsunternehmen angewendet werden. In der Praxis sollte die Überschreitung jedoch eher bei kleineren Anlagebeständen auftreten.
B.3.5	b)	Was ist unter einem Managerisiko zu verstehen?	Hiermit ist die Begrenzung für einen Portfoliomanager auf maximal 20 % des gebundenen Vermögens gemeint. Die Begrenzung bezieht sich dabei nicht <u>nur</u> auf die Kapitalanlagegesellschaft selbst. Beispielsweise können bei einer Master-KAG auch mehr als 20 % angelegt werden. In diesem Fall müssen die Mandate innerhalb des Fonds auf eine entsprechende Anzahl von Managern verteilt werden.

B.3.5	c)	<p>Worauf bezieht sich die verringerte Streuungsquote von 3 % in § 4 Abs. 3 der Anlageverordnung (AnIV)? Was ist unter den dort genannten „Anlagen bei Konzernunternehmen“ zu verstehen?</p>	<p>Die Begrenzung der Vergabe von konzerninternen Anlagen auf 3 % des gebundenen Vermögens, insbesondere Darlehen, Schuldverschreibungen und Termingelder, soll die Risiken für die Versicherungsnehmer aus der Ansteckungsgefahr bei einer Konzernverflechtung reduzieren.</p> <p>[Anlagen in Beteiligungen bei Konzernunternehmen des VU i. S. d. § 18 AktG sind grundsätzlich ausgeschlossen. Der Ausschluss gilt auch für Anlagen in Aktien des Konzernunternehmens, es sei denn diese Aktien sind in einem ausreichend gestreuten Investmentfonds enthalten, der unter Wahrung einer angemessenen Risikomischung eine passive Anlagestrategie verfolgt (siehe B.5 lit. d). Durch Konzernunternehmen emittierte Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und Genussrechte sind den Beteiligungen wegen ihres Eigenmittelcharakters gleichgestellt (siehe B.5 lit. d).</p> <p>Gemäß § 2 Abs. 4 Nr. 3 AnIV (siehe auch B.5 lit. d) bleiben hiervon ausgenommen: Beteiligungen an Unternehmen, deren alleiniger Zweck das Halten von Anteilen an konzernfremden Unternehmen oder von Immobilien ist (Holdinggesellschaften) sowie Beteiligungen an Unternehmen, deren alleiniger Zweck im Betrieb von Anlagen zur Erzeugung von Strom aus erneuerbaren Energien (...) besteht].</p>
B.4.2	a)	<p>Welche Position vertritt die BaFin bezüglich des Themas Aufrechnungsverbot gegen Forderungen an Rückversicherer, die Bestandteil des Sicherungsvermögens sind, wenn zwischen dem Erstversicherungsunternehmen bzw. Pensionsfonds und dem Rückversicherungsunternehmen eine Kontokorrentabrede getroffen wurde?</p>	<p>Das gemäß § 77 Absatz II Satz 2 VAG geltende Aufrechnungsverbot bezieht sich ausschließlich auf Vermögenswerte, die bereits Bestandteil des Sicherungsvermögens sind. Es beeinträchtigt daher nicht eine zwischen den Unternehmen getroffene Kontokorrentabrede. Uneinigkeit herrschte bislang darüber, welche Werte nun tatsächlich dem Sicherungsvermögen zugeführt werden können. Die BaFin stellt sich nunmehr auf den Standpunkt, dass neben den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Bruttorestellungen, die gemäß § 66 Absatz 6a VAG automatisch zum Sicherungsvermögen gehören, auch der aus der Kontokorrentabrede folgende positive Saldo aus liquiden Abrechnungsverbindlichkeiten des Erstversicherungsunternehmens gegenüber dem Rückversicherungsunternehmen sicherungsvermögensfähig ist.</p>
B.4.3	d)	<p>Warum ist die Nutzung des Langfristratings nicht auch für Anlagen nach § 2 Abs. 1 Nr. 4 lit. a cc) AnIV möglich?</p> <p>Gilt dies auch für den Fall, dass für die Prüfung der Bonität nicht das Langfristrating sondern der Kreditleitfaden genutzt werden soll?</p>	<p>Die Nutzung des Langfristratings zur Prüfung der Bonität des Darlehensnehmers bei einer Besicherung nach § 2 Abs. 1 Nr. 4 lit. a aa) und bb) ist – im Vergleich zur Rechtslage des alten Rundschreibens 15/2005 (VA) - bereits eine Erweiterung des Anwendungsbereiches. Die BaFin sieht nach wie vor Ansteckungsgefahren bei konzerninternen Anlagen. Diese sollen durch eine adäquate Besicherung verringert werden. Eine Kreditvergabe an die Holding ist problematisch und der Ausschluss des Langfristratings bei konzerninternen Darlehen zielt genau darauf ab.</p> <p>Werden die Anforderungen des Kreditleitfadens eingehalten, kann das konzerninterne Darlehen über § 2 Abs. 1 Nr. 4 lit. a cc) AnIV gehalten werden. Die 3 % Grenze des § 4 Abs. 3 Satz 2 AnIV für konzerninterne Anlagen kommt zum Tragen.</p>

B.4.3		Können derartige konzerninterne Darlehen dem gebundenen Vermögen über die Öffnungsklausel zugeführt werden?	Konzerninterne Darlehen mit Langfristrating und Besicherung nach § 2 Abs. 1 Nr. 4 lit. a cc) AnIV können über die Öffnungsklausel gehalten werden, sind aber weder auf die 5 %- noch auf die 3 %-Grenze anzurechnen.
B.4.3	e)	Wie ist ein Gesellschafterdarlehen an ein Immobilienunternehmen einzuordnen?	Darlehen an Immobilien-Gesellschaften i.S.d. § 2 Abs. 1 Nr. 14 lit. a AnIV, an denen das VU als Gesellschafter beteiligt ist (Gesellschafter-Darlehen), sind über § 2 Abs. 1 Nr. 4 lit. b AnIV qualifiziert, wenn das Darlehen die Voraussetzungen des § 69 Abs. 1 Satz 1 und 2 Investmentgesetz (InvG) erfüllt. [Ein Gesellschafterdarlehen, das § 39 InsO unterliegt, ist § 2 Abs. 1 Nr. 9 AnIV zuzuordnen, wenn die Immobiliengesellschaft gleichzeitig § 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV zugeordnet ist].
B.4.4		Sind Niederländische Covered Bonds eine nach § 2 Abs. 1 Nr. 6 AnIV zulässige Anlageform?	Sie stellen eine zulässige Anlageform dar, sofern sie die Voraussetzungen des § 2 Abs. 1 Nr. 6 AnIV erfüllen und die folgenden Kriterien nach B.4.4 erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Schuldverschreibung mit besonderer gesetzlicher Deckungsmasse</li> <li>• Emittierendes Kreditinstitut muss seinen Sitz im EWR/OECD-Raum haben</li> <li>• Kreditinstitut muss aufgrund gesetzlicher Vorschriften zum Schutz der Inhaber der Schuldverschreibungen einer öffentlichen Aufsicht unterstehen</li> <li>• Mit der Ausgabe aufgenommene Mittel müssen nach gesetzlichen Vorschriften in Vermögenswerten angelegt werden, die die Verbindlichkeiten über die gesamte Laufzeit ausreichend decken.</li> </ul> Die Vergleichbarkeit der Kriterien innerhalb der EU basiert auf Art. 22 IV OGAW-RL. Damit müssen die Covered Bonds-Gesetze der Mitgliedsländer vergleichbar sein (eine Übersicht findet sich z. B. unter <a href="http://www.pfandbrief.de">www.pfandbrief.de</a> )
B.4.5		Gilt das Erfordernis einer Analyse des Jahresabschlusses auch für notierte Genussrechte und Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten?	Nein, das Erfordernis einer Analyse des Jahresabschlusses gilt nicht für notierte Papiere nach § 2 Abs. 1 Nr. 9 lit. b AnIV. Für Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und Genussrechte, die <u>nicht</u> in einen organisierten Markt einbezogen sind, ist eine Analyse des Jahresabschlusses durch das VU dagegen auch weiterhin notwendiger Bestandteil der Prüfung vor Erwerb und während der Anlagedauer, da in diesem Fall keine Bewertung durch einen organisierten Markt gegeben ist.
B.4.6	b)	Bei ABS/CLN wird ein Investment Grade Rating einer „anerkannten Ratingagentur“ gefordert. Sind hier nur anerkannte oder nach Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 geprüfte und registrierte Rating-Agenturen gefordert?	Eine Unterscheidung hinsichtlich des Kreises der Ratingagenturen war hier nicht beabsichtigt (vgl. Antwort zu B.3.1 lit. c und d).
B.4.6	b)	Muss bei über Special Purpose Vehicle (SPV) emittierten nachrangigen Verbindlichkeiten und Genussrechten das SPV seinen	Nein. Gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 9 lit. b AnIV reicht es aus, wenn das SPV an einer Börse außerhalb des EWR zum Handel zugelassen ist.

		Sitz in einem Staat des EWRs/OECD-Raums haben?	
B.4.9	e)	Wann sind die Anlagen einer Gesellschaft „ausreichend“ gestreut?	Von der Vorlage der Geschäftsberichte kann abgesehen werden, wenn mindestens zehn Zielunternehmen unterhalb der Beteiligungsgesellschaft vorhanden sind.
B.4.10		Wie ist der Abschnitt B 4.10 hier Satz 2 und 3 bezüglich der Eintragung des Treuhändersperrvermerks zu verstehen?	Die hier gemachten Aussagen sind grundsätzlicher Natur und geben keine einzuhaltende Reihenfolge bezüglich der Eintragungen vor. An dieser Stelle geht es darum, dass eine Sicherstellung zugunsten des Treuhänders durch die Eintragung eines Treuhändersperrvermerks grundsätzlich möglich sein muss, damit der Gesellschaftsanteil an der Grundstücksgesellschaft überhaupt als Anlage für das Sicherungsvermögen in Betracht kommt. Die Ausführungen bedeuten keineswegs, dass die Eintragung eines Treuhändersperrvermerks zeitlich vor der Eintragung des Wertes in das Sicherungsvermögensverzeichnis erfolgen muss. Hinsichtlich der zeitlichen Reihenfolge siehe auch die FAQ zu Abschnitt 2.6.6.3 im R 13/2005 (VA).
B.4.10	d)	Entspricht der Wortlaut des Abschnitts B.4.10 d) der derzeit gültigen Rechtslage?	Nein. Hiermit wird die bislang geltende, veröffentlichte Fassung des Abschnitts B.4.10 d) aufgehoben und durch folgenden Wortlaut ersetzt:  Das Sicherungsvermögen ist so sicherzustellen, dass nur mit Zustimmung des Treuhänders oder seines Stellvertreters darüber verfügt werden kann. Die Sicherstellung hat daher je nach Sachverhalt durch Eintragung im Grundbuch oder Aufnahme im Gesellschaftsvertrag eines Treuhändersperrvermerkes zu erfolgen (derzeit dem Rundschreiben R 13/2005 (VA) hier Ziffer 2.6.4.2 und Ziffer 2.6.4.3 entsprechend).  Handelt es sich bei dem Vermögenswert um ein Grundstück, ist ein entsprechender Treuhändersperrvermerk im Grundbuch eintragen zu lassen (derzeit R 13/2005 (VA) Ziffer 2.6.4.2), sobald dieses in das Sicherungsvermögensverzeichnis eingetragen wurde.  Handelt es sich bei den Vermögenswerten um einen Anteil an einer Grundstücksgesellschaft, ist ein entsprechender Treuhändersperrvermerk in den Gesellschaftsvertrag der betreffenden Gesellschaft aufzunehmen (aktuell R 13/2005 (VA) Ziffer 2.6.4.3). Dieser muss wiedergeben, dass soweit und solange Gesellschaftsanteile zum Sicherungsvermögen eines Versicherungsunternehmens gehören, Verfügungen über diese Anteile der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Treuhänders des Versicherungsunternehmens oder seines Stellvertreters bedürfen.
B.4.10	d)	Darf für Grundstücksgesellschaften die Gesellschaftsform der Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) gewählt werden?	Ja, wegen der Neufassung des Abschnitts B.4.10 d) (siehe vorstehende Frage).

B.4.12		Sind Immobilienpublikumsfonds für das Sicherungsvermögen geeignet?	Nein. Nach Rundschreiben 4/2011 (VA) muss bei Immobilien-Sondervermögen vertraglich sichergestellt sein, dass die Rückgabe der Anteile innerhalb von sechs Monaten möglich ist.  Demgegenüber beträgt die Mindesthaltefrist für offene Immobilienpublikumsfonds (OIF) und gemischte Sondervermögen, die nach den Vertragsbedingungen mindestens 50 % in Immobilien investieren dürfen, zwei Jahre (§ 80c Abs. 3 InvG). Ferner muss eine Rückgabefrist von zwölf Monaten eingehalten werden (§ 80c Abs. 4 InvG). Diese Regelungen gehen zurück auf das am 8. April 2011 in Kraft getretene Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz (AnsFuG).
B.4.12		Gibt es einen Bestandsschutz für Immobilienpublikumsfonds im Sicherungsvermögen?	Ja. Alle bis zum 8. April 2011 (Inkrafttreten des AnsFuG) ordnungsgemäß im gebundenen Vermögen getätigten Anlagen in OIFs können weiterhin im Sicherungsvermögen/ gebundenen Vermögen geführt werden. Außerdem dürfen Anteile an Immobilienpublikumsfonds, die im Rahmen der Wiederanlage von ausgeschütteten Erträgen bis zur Umstellung der Vertragsbedingungen eines Fonds auf das AnsFuG erworben werden, ebenfalls dem gebundenen Vermögen zugeführt werden.
B.4.12		Fallen Immobilienspezialfonds mit einer Rückgabefrist von mehr als sechs Monaten auch unter den Bestandsschutz?	Einen Bestandsschutz kann es für diese Immobilienspezialfonds nicht geben, weil schon vor Inkrafttreten des AnsFuG eine Rückgabefrist von weniger als sechs Monaten eingehalten werden musste.
B.4.12		Ist ein offener Fonds dessen Erlös nach dem Rücknahmetermin über einen Zeitraum von 2 Jahren zurückfließen kann für das gebundene Vermögen geeignet?	Nein. Eine zusätzliche Frist für die Rückzahlung des Rücknahmepreises wird grundsätzlich nicht akzeptiert. Es wird jedoch nicht beanstandet werden, wenn vom offiziellen Rücknahmetermin an eine Auszahlung innerhalb von maximal 20 Kalendertagen erfolgt. Handelt es sich um einen Hedgefonds, so gelten die Fristen des § 116 InvG. Demnach muss die Zahlung des Rücknahmepreises spätestens 50 Kalendertage nach dem Rücknahmetermin erfolgen.
B.4.12		Sind Anlagen, die so genannte Trendfolgestrategien eingehen, als Hedgefonds bzw. als an Hedgefonds gebundene Anlagen einzuordnen?	Die Strategie ist unerheblich. Wichtig ist, ob der Fonds die Merkmale von §§ 112 ff. InvG erfüllt.
B.4.12		Kann ein unzulässiger Ziel-Hedgefonds einen Dachfonds „infizieren“? Ist damit der gesamte Dachfonds nicht mehr sicherungsvermögensfähig?	Grundsätzlich ist zwischen Dachfonds und Dach-Hedgefonds zu unterscheiden. Soweit ein Zielfonds nicht sicherungsvermögensfähig ist, ist er, um den Dachfonds im Sicherungsvermögen halten zu können, aus dem Dachfonds herauszulösen. Auch ein Dach-Hedgefonds kann infiziert und damit unzulässig werden, wenn der Ziel-Hedgefonds nicht die Merkmale des § 112 InvG (s.o.) erfüllt oder nicht mit diesem vergleichbar ist.
B.4.12		Darf ein Dach-Hedgefonds, bei fehlender Belegenheit im EWR, jedoch Einhaltung aller übrigen relevanten Kriterien, über die Öffnungsklausel für das gebundene Vermögen erworben wer-	Ja. Kommt jedoch neben der Sitz-Problematik auch noch eine Abweichung bei den Themen Nachschusspflicht, Kündigungsrecht oder Leverage auf Dach-Hedgefonds-Ebene hinzu, so ist das Produkt nicht für das gebundene Vermögen geeignet – auch nicht über die Öffnungsklausel.

		den?	
B.4.12		Sind originäre ETF-Produkte sicherungsvermögensfähig?	<p>Das InvG sieht so genannte ETFs (börsennotierte, passiv gemanagte Indexfonds) nicht als eine eigenständige Fondskategorie an. ETFs können daher als richtlinienkonforme Sondervermögen oder aber als Gemischte Sondervermögen aufgelegt werden.</p> <p>ETFs sowie Fonds, die auf fallende Märkte setzen, sind für das gebundene Vermögen qualifiziert, wenn sie sämtliche Anforderungen erfüllen, die für richtlinienkonforme bzw. Gemischte Sondervermögen gelten. So darf sich z.B. der Basisindex nicht ganz oder teilweise aus unterhalb B- gerateten Papieren zusammensetzen. Ausländische ETFs müssen hinreichend mit einem Gemischten Sondervermögen vergleichbar sein.</p>
B.4.12		Ist eine Investition in einen geschlossenen OIF für das Sicherungsvermögen qualifiziert, wenn dieser an der Börse Hamburg gehandelt wird und bis zur Abwicklung gehalten werden soll?	Nein. OIF sind nach dem 8. April 2011 nicht mehr für das Sicherungsvermögen geeignet.
B.4.12		Für Immobilienspezialfonds mit einer Rückgabefrist von mehr als sechs Monaten gibt es keinen Bestandsschutz. Aus welcher Vorschrift ergibt sich diese Regelung?	<p>Diese Regelung entspricht der Verwaltungspraxis der BaFin und ist abgeleitet aus § 54 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) (Anlagegrundsätze) und der Begründung zur letzten Änderung der AnIV. Die Begründung lautet wie folgt: „Aufgrund der mit dem Investmentänderungsgesetz liberalisierten Vorschriften zu zulässigen Rücknahmetermeninen und Rückgabefristen für Sondervermögen werden insbesondere Einschränkungen hinsichtlich der Fungibilität von Sondervermögen erforderlich, um die erforderliche jederzeitige Liquidität des Versicherungsunternehmens nicht zu gefährden. Es ist dabei als nicht mehr mit diesem Erfordernis vereinbar zu betrachten, wenn die Rückgabe der Anteile an in- und ausländischen Sondervermögen unter Berücksichtigung von Rücknahmetermeninen und Rückgabefristen vertraglich nicht möglich ist bei Immobilien-Sondervermögen innerhalb von sechs Monaten, bei Mikrofinanz-Sondervermögen, Infrastruktur-Sondervermögen und Sonstigen Sondervermögen mit überwiegend nicht liquiden Vermögensgegenständen innerhalb von sieben Monaten sowie bei Sonstigen Sondervermögen mit überwiegend liquiden Vermögensgegenständen innerhalb von zwei Monaten. Für Anlagen in Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken gelten die in § 116 des Investmentgesetzes vorgegebenen Fristen. Für die Fungibilitätsanforderungen an Spezial-Sondervermögen sollen je nach den Anlagegrundsätzen der Sondervermögen die entsprechenden Anforderungen an die vorgenannten Arten von Sondervermögen gelten.“</p>
B.4.12		Gibt es eine offizielle Verlautbarung zur vorstehenden Verwaltungspraxis der BaFin über die einzuhaltenden Rückgabefristen bei Fonds für die Zeit vor der 3. Verordnung zur Änderung der AnIV in 2010?	Nein. Allerdings wurde diese Verwaltungspraxis seit den ersten Entwürfen zur letzten Änderung der Anlageverordnung in 2010 so gehandhabt. Die Regelung zu den Rückgabefristen war bereits in der Begründung des Entwurfs der AnIV vorgesehen.

B.6.1	b)	Ist bzw. war eine CLN auf einen Hedgefonds mit Side Pocket sicherungsvermögensfähig und gibt es dafür eine Bestandsschutzregelung?	Nein. Ein Side Pocket wird gebildet, um illiquide Vermögensgegenstände zu verlagern. Bei einer CLN auf einen Hedgefonds ist die Zuordnung als Hedgefonds maßgeblich. Die CLN kann nicht zur Finanzierung der illiquiden Vermögensgegenstände ausgegeben und damit das Side Pocket fungibel gemacht werden. Dementsprechend war weder in der Vergangenheit eine solche Konstruktion zulässig, noch kann es heute einen Bestandsschutz geben. Vielmehr gilt bei strukturierten Produkten auf einen Hedgefonds mit Side Pockets: Um das Side Pocket aus dem Hedgefonds zu separieren und um die Sicherungsvermögensfähigkeit des Hedgefonds zu erhalten, muss für das Side Pocket eine neue Schuldverschreibung oder eine CLN emittiert werden, die dann in das restliche Vermögen zu buchen ist. Besteht für das strukturierte Produkt keine Aufspaltungsmöglichkeit, da es sich in der Regel um einen einheitlichen Vermögensgegenstand handelt, so ist das strukturierte Produkt bzw. die CLN insgesamt nicht für das gebundene Vermögen geeignet (vgl. B.6.1 lit. b).
B.6.1	b)	Ist ein strukturiertes Produkt, das auf einen Hedgefonds referenziert, der eine Side-Pocket bildet, für das gebundene Vermögen qualifiziert, wenn dieses strukturierte Produkt Mechanismen zur buchungstechnischen Separierung dieser Side-Pocket bereithält?	Eine buchungstechnische Separierung reicht nicht aus. Eine Emission neuer Papiere bezogen auf das Side-Pocket und der entsprechenden Ausbuchung aus dem Sicherungsvermögen ist möglich. Sofern die verbleibenden Papiere sich ausschließlich auf den liquiden Bestand beziehen, können diese weiterhin im gebundenen Vermögen geführt werden.
Fälligkeit		Das Rundschreiben 4/2011 (VA) macht zur Thematik „Fälligkeit“ (§ 6 AnIV) keine Ausführungen. Können demnach Aktien bei ein und demselben Unternehmen langfristig weiter gehalten werden, auch wenn deren Anteil 1 % des gebundenen Vermögens überschreitet (und gleichzeitig die bisher gültigen 10 % des Eigenkapitals eingehalten werden)?	Ja, aber ein Neukauf ist nicht möglich. Vgl. § 6 AnIV: „...ist bei <b>neu</b> nach dem 30. Juni 2010 abzuschließenden Anlagen zu beachten.“
Sammelverfügung vom 15.04.2011		Was ist eine wesentliche Änderung der Anlagepolitik, die der BaFin unverzüglich mitzuteilen ist?	Eine wesentliche Änderung der Anlagepolitik ist z. B. die Entscheidung in eine andere Anlageklasse zu investieren. Eine geringfügige Verschiebung der Bandbreiten in einer Anlageklasse ist dagegen als eine unwesentliche Änderung anzusehen.

Fondsgebundene Lebensversicherung (FLV)		Sind über die FLV gehaltene offene Immobilienfonds für das Sicherungsvermögen qualifiziert?	<p>Gemäß § 54b Abs. 1 VAG gehört der Anlagestock zwar zum Sicherungsvermögen, doch gelten für ihn weder die Vorschriften der AnlV noch die des Rundschreibens 4/2011 (VA) (vgl. § 54b Abs. 3 Satz 1. Ausnahme: § 54b Abs. 3 Satz 2). OIFs sind darum im Rahmen der FLV weiterhin grundsätzlich zulässig.</p> <p>Sollte der Versicherungsnehmer jedoch seine FLV kündigen, können diese Fondsanteile nicht dem Sicherungsvermögen (außerhalb des Anlagestocks) zugeführt werden. Grund: Die Fondsanteile erfüllen nicht die Anforderungen des Rundschreibens 4/2011 (VA). Sie müssen im restlichen Vermögen geführt werden.</p>
---	--	---	--