

Stellungnahme

**des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft
zum Entwurf eines Gesetzes zur Verringerung
der Abhängigkeit von Ratings**

**Gesamtverband der Deutschen
Versicherungswirtschaft e. V.**

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin
Tel.: +49 30 2020-5440
Fax: +49 30 2020-6440

51, rue Montoyer
B - 1000 Brüssel
Tel.: +32 2 28247-30
Fax: +32 2 28247-39

Ansprechpartner:
Tim Ockenga
Tel.: +49 30 2020-5440
Fax: +49 30 2020-6440
E-Mail: t.ockenga@gdv.de

Dr. Christian Kemter
Tel.: +49 30 2020-5442
Fax: +49 30 2020-6440
E-Mail: c.kemter@gdv.de

www.gdv.de

Zusammenfassung

Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. begrüßt die Absicht des Gesetzesentwurfes, in Umsetzung der Anforderungen aus der CRA III-Verordnung die Abhängigkeit von Ratings zu verringern. Für die Kapitalanlagentätigkeit der Assekuranz sind Ratings zur Beurteilung der Ausfallwahrscheinlichkeit eines Investments, aufgrund ihres Gewichts bei der Preisfindung von Anleihen und durch aufsichtsrechtliche Vorgaben sehr wichtig. Die Vergabe von externen Ratings durch Ratingagenturen stellt somit für die Versicherer nicht nur eine wirtschaftlich wichtige Dienstleistung dar, sondern ist auch im Rahmen der Versicherungsaufsicht bislang unverzichtbar.

Eine Sanktionierung insbesondere der Anforderungen in Art. 8 d Satz 2 CRA III als Ordnungswidrigkeit sehen wir äußerst kritisch, da hier neben einem zu erwartenden kontinuierlichen Dokumentationsaufwand zusätzlich noch ein Haftungsrisiko für die Unternehmen begründet wird. Soweit in Umsetzung der Anforderungen aus der CRA III-Verordnung Ordnungswidrigkeitentatbestände in das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) eingefügt werden sollen, sind Mehrfach-Sanktionierungen im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und VAG zu vermeiden. Im VAG sollte nur die Verletzung von CRA III-Anforderungen mit spezifischem Versicherungsbezug als Ordnungswidrigkeit geregelt werden. Die Umsetzung der alle „Emittenten“ betreffenden Verpflichtungen aus der CRA III sollte im Übrigen ausschließlich im WpHG erfolgen. Auf folgende Punkte wird insbesondere hingewiesen:

- Bevor neue Tatbestände für Ordnungswidrigkeiten eingeführt werden, muss sichergestellt sein, dass die konkretisierenden Regelungen rechtzeitig vor Inkrafttreten des Gesetzesentwurfes vorgelegt werden, um den Unternehmen die Umsetzung der Anforderungen zu ermöglichen.
- Es muss sichergestellt sein, dass bei grenzüberschreitenden Fällen nicht eine mehrfache Sanktionierung in verschiedenen Mitgliedstaaten erfolgt.
- Die Umsetzung der Verpflichtung aus Art. 4 CRA III sollte ausschließlich im Versicherungsaufsichtsgesetz / Kreditwesengesetz etc. erfolgen, die der Art. 8 b – d ausschließlich im Wertpapierhandelsgesetz. Eine doppelte Sanktionierung sollte auf jeden Fall ausgeschlossen werden.
- Die Übergangsregelung im § 123 h VAG-E erfasst einen Zeitraum vor Inkrafttreten des Umsetzungsgesetzes und führt zu Fragen bei der Durchführung der Abschlussprüfung.

Einleitung

Mit einem Kapitalanlagebestand von ca. 1.393 Milliarden Euro gehören Versicherer zu den größten institutionellen Investoren in Deutschland. Für die Kapitalanlagetätigkeit der Assekuranz sind Ratings zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit eines Investments, aufgrund ihres Gewichts bei der Preisfindung von Anleihen und durch aufsichtsrechtliche Vorgaben sehr wichtig. Bei dem vorliegenden Gesetzesentwurf ist zu berücksichtigen, dass eine Verringerung der Abhängigkeit von Ratings bereits durch bestehende aufsichtsrechtliche Vorschriften im Versicherungsbereich bewirkt wurde.

So wird durch die bestehenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften im Kapitalanlagerundschriften 4/2011 sichergestellt, dass die neuen Vorgaben für die Nutzung von externen Ratingbeurteilungen, die einen ausschließlichen oder automatischen Rückgriff auf Ratings verhindern sollen, von den Versicherern weitgehend erfüllt werden. So besteht im R4/2011 unter B.3.1 c) Abs. 3 die Regelung, dass eine Zuführung zum gebundenen Vermögen nicht möglich ist, wenn andere Umstände oder Risiken wie z. B. aktuelle negative Unternehmensnachrichten oder allgemeine Marktentwicklungen eine abweichende negative Beurteilung nahelegen. Darüber hinaus sind die Versicherer im Rahmen des Kapitalanlagemanagements verpflichtet, ein angemessenes Risikomanagement und interne Kontrollverfahren einzurichten. Für Investitionen z. B. in High Yield-Anlagen, Darlehen gemäß B.4.3 oder ABS werden besondere Anforderungen an Ratings und eigene Kreditrisikobeurteilungen angeführt. Die genannten Regelungen machen deutlich, dass sich Versicherer bei ihrer Anlageentscheidung schon heute nicht ausschließlich auf externe Ratings verlassen dürfen. Aufgrund des starken Aufsichtsrahmens in Deutschland bestehen damit bereits Regelungen, welche eine zu starke Abhängigkeit von externen Ratingbeurteilungen wirkungsvoll verhindern.

Soweit zur Umsetzung der Anforderungen der CRA III mit dem vorliegenden Gesetzesentwurf zur Verringerung der Abhängigkeit von Ratings der Prüfungsumfang in § 57 VAG-E auf die Einhaltung der CRA III-Anforderungen erweitert und in § 145 VAG-E Ordnungswidrigkeitentatbestände eingeführt werden, sind die bestehenden aufsichtsrechtlichen Regelungen zu beachten. Daneben sehen wir grundsätzlich die Sanktionierung insbesondere der Anforderungen in Art. 8 d Satz 2 CRA III, bei Finanzinstrumenten mit zwei Ratings immer die Beauftragung einer kleine-

ren Ratingagentur mit einem Marktanteil von höchstens 10 % des Gesamtmarktes zu prüfen und zu dokumentieren, als Ordnungswidrigkeit äußerst kritisch. Hintergrund ist, dass die Finanzmarktteilnehmer vielfach das Rating kleinerer Ratingagenturen als nicht ausreichend erachten. Aufgrund dieser Marktgegebenheiten würde neben dem umfangreichen kontinuierlichen Dokumentationsaufwand gemäß Ratingverordnung mit Einführung des Ordnungswidrigkeitstatbestandes „Dokumentationsverletzung“ zusätzlich sogar noch ein Haftungsrisiko begründet werden.

Losgelöst von der generell kritisch bewerteten Einführung der Ordnungswidrigkeitstatbestände ist aber unbedingt der fehlende versicherungsspezifische Bezug der CRA III-Anforderungen zu beachten. Die Umsetzung von CRA III-Anforderungen ohne besonderen Versicherungsbezug im VAG erscheint nicht sachgerecht, sondern sollte vielmehr im WpHG erfolgen. In dem Gesetzesentwurf sollten insbesondere folgende Punkte berücksichtigt werden:

1. Art. 1 Nr. 5 Umsetzungsgesetz

Konkretisierung des § 39 Abs. 2 b WpHG zur Vermeidung einer mehrfachen Sanktionierung in verschiedenen Mitgliedstaaten im Falle von grenzüberschreitenden Zuwiderhandlungen

Es muss sichergestellt werden, dass bei grenzüberschreitenden Fällen nicht eine mehrfache Sanktionierung in verschiedenen Mitgliedstaaten erfolgt. In diesem Zusammenhang erscheint eine Regelung in § 39 Abs. 2 b WpHG sinnvoll, welcher Jurisdiktion der „grenzüberschreitend tätige Emittent“ im Hinblick auf die Verpflichtungen aus Art. 8 b – d) CRA III unterliegt. Es muss klar geregelt werden, in welchen Fällen das WpHG die Zuwiderhandlung gegen EU-Recht erfasst. Anknüpfungspunkt könnte beim Emittenten der Herkunftsstaat sein.

2. Art. 4 Nr. 2 und 6 Umsetzungsgesetz

Keine Regelung von emittentenbezogenen Ordnungswidrigkeiten betreffend Art. 8 b – d) CRA III ohne spezifischen Versicherungsbezug in § 57 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 und § 145 Abs. 1 Nr. 2 bis 4 VAG-E

Die Verpflichtungen aus Art. 8 b – d) CRA III richten sich „**an Emittenten und diesen verbundene Dritte**“. Anderes als bei Art. 4 Abs. 1 Unterabsatz 1 CRA III ergibt sich kein besonderer aufsichtsrechtlicher Zusammenhang zwischen den Verpflichtungen aus Art. 8 b – d) CRA III und Ver-

sicherungsunternehmen. Mangels eines spezifischen Versicherungsbezugs ist es schwer nachvollziehbar, warum diese Verpflichtungen in § 57 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 VAG-E für Versicherungsunternehmen aufgenommen werden sollen. Dies hat zur Folge, dass ein Verstoß gegen die Vorschriften Art. 8 b – d) CRA III für Versicherer doppelt sanktioniert ist, sowohl nach § 39 Abs. 2 b WpHG-E als auch nach § 145 Abs. 1 Nr. 2 bis 4 VAG-E. Für die lediglich emittentenbezogenen Pflichten aus Art. 8 b – d) CRA III bedarf es keiner besonderen Regelung im VAG bzw. für CRR-Kreditinstitute im KWG. Aus diesem Grund sollte die Umsetzung der Verpflichtungen aus Art. 8 b – d) CRA III ausschließlich im WpHG erfolgen.

Lediglich für die Umsetzung der Verpflichtungen aus Art. 4 Abs. 1 Unterabsatz 1 CRA III sollte die Umsetzung im VAG und KWG und nicht im WpHG erfolgen. Hintergrund hierfür ist, dass Art. 4 Abs. 1 CRA III Pflichten bei der Verwendung von Ratings für aufsichtsrechtliche Zwecke nur für den begrenzten Kreis von beaufsichtigten Unternehmen wie Versicherer und CRR-Kreditinstitute enthält, deren Umsetzung in den jeweiligen Aufsichtsgesetzen und nicht im WpHG sinnvoll ist.

Neben der Vermeidung einer doppelten Sanktionierung ist auch der mit der Aufnahme der Verpflichtungen aus Art. 8 b – d) CRA III in § 57 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 VAG-E verbundene Mehraufwand für Versicherungsunternehmen gegenüber „normalen“ nicht beaufsichtigten Emittenten nicht gerechtfertigt. Mit der Regelung in § 57 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 VAG-E würden die Versicherer im Hinblick auf die Einhaltung der Regelung einer zusätzlichen Überprüfung durch den Wirtschaftsprüfer unterliegen, was zusätzlichen Aufwand und Kosten verursacht. Da andere, insbesondere die nicht beaufsichtigten Emittenten hierzu nicht verpflichtet sind, stellt dies einen weiteren Grund für die Streichung der § 57 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 und § 145 Abs. 1 Nr. 2 bis 4 VAG-E und die ausschließliche Regelung im WpHG dar.

3. Art. 4 Nr. 6 Umsetzungsgesetz

Vor Einführung des Ordnungswidrigkeitstatbestandes in § 145 Abs. 1 Nr. 4 VAG-E „Verletzung der Dokumentationspflicht“ ist eine konkretisierende Regelung zu den inhaltlichen und zeitlichen Anforderungen an die Dokumentation erforderlich

Mit Artikel 8 d CRA III wurden Prüfungs- und Dokumentationspflichten bei der Vergabe eines zweiten Ratingauftrages eingeführt. Der Emittent hat

die Beauftragung von mindestens einer Ratingagentur zu prüfen, deren Marktanteil höchstens 10 % des Gesamtmarktes beträgt und diese Prüfung im Falle keiner Beauftragung einer solchen Ratingagentur gemäß Art. 8 d Abs. 1 S. 2 CRA III zu dokumentieren. Soweit zukünftig gemäß § 145 Abs. 1 Nr. 4 VAG-E als Ordnungswidrigkeit geahndet werden soll, wenn die Dokumentationspflichten nicht, nicht richtig, nicht vollständig und nicht rechtzeitig vorgenommen wurden, sind vor Einführung des Ordnungswidrigkeitentatbestandes detaillierte Regelungen zu den inhaltlichen und zeitlichen Anforderungen an die Dokumentation erforderlich. Es genügt nicht, allgemein eine Dokumentationspflichtverletzung ab Inkrafttreten des Umsetzungsgesetzes als Ordnungswidrigkeit einzustufen. Vielmehr ist es notwendig, durch Einführung detaillierter Regelungen zu den inhaltlichen und zeitlichen Anforderungen an die Dokumentation, die der Ordnungswidrigkeit zu Grunde liegende Dokumentationspflichtverletzung klar zu definieren. Diese Regelungen müssen rechtzeitig vor Inkrafttreten des Umsetzungsgesetzes vorgelegt werden, um den Emittenten die Umsetzung und Einhaltung der Anforderungen zu ermöglichen.

4. Art. 4 Nr. 5 Umsetzungsgesetz

Soweit nicht schon der § 57 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 VAG-E (siehe Pkt. 2) gestrichen wird, ist die Übergangsvorschrift § 123 h VAG-E anzupassen. Nach § 123 h VAG-E erstreckt sich die Abschlussprüfung auf das ganze Geschäftsjahr. Tritt das Umsetzungsgesetz noch 2014 in Kraft, erstreckt sich die Abschlussprüfung zumindest zum Teil auf einen Zeitraum vor dem Inkrafttreten des Gesetzes. Dies führt zu Schwierigkeiten bei der Durchführung der Abschlussprüfung. Sinnvoll wäre § 57 Absatz 1 Satz 1 Nummer 5 VAG-E *„erstmalig auf die Abschlussprüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr anzuwenden, das nach dem 31. Dezember 2014 beginnt.“*

Berlin, den 08. April 2014