

# Absolutreport

Neue Perspektiven für  
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 05 | 2021

Kommentar

**MARCO SIMONIS** Clifford Chance

Solvency-II-Review – neue Perspektiven für  
langfristige Eigenkapitalanlagen

# Solvency-II-Review – neue Perspektiven für langfristige Eigenkapitalanlagen



**MARCO SIMONIS** Partner, Clifford Chance, Frankfurt am Main

Am 22. September 2021 hat die EU-Kommission Teile der geplanten Überarbeitung des Solvency-II-Rechtsrahmens für Versicherungen vorgestellt. Dabei hat die EU-Kommission Vorschläge zur Anpassung der Solvenzkapitalanforderungen unterbreitet, die auch alternative Investments betreffen und u. a. die Kapitalanforderungen für langfristige Eigenkapitalanlagen künftig reduzieren können.

Bisher wird kurzfristigen Wertschwankungen bei langfristigen Anlagen grundsätzlich selbst dann Rechnung getragen, wenn eine zwischenzeitliche Verlustrealisierung nicht erforderlich ist. Um der Langfristigkeit des Versicherungsgeschäfts besser Rechnung zu tragen und zugleich Anreize für Versicherer zu schaffen, einen Beitrag zur Finanzierung der Wirtschaft zu leisten, sollen die Bedingungen vereinfacht werden, unter denen Eigenkapitalinvestitionen als „langfristig“ behandelt werden.

Dadurch wird der Kreis der Anlagen erweitert, die dem günstigeren Risikofaktor von 22 % unterliegen können (anstelle von z. B. 39 % für notierte Aktien bzw. 49 % für nicht gelistete Eigenkapitalanlagen). Ausdrücklich betont die EU-Kommission die mögliche Anwendbarkeit des begünstigten Risikofaktors auf langfristige Infrastrukturanlagen, u. a. über Infrastrukturfonds.

Zwar hat die EU-Kommission bisher keine Details zu künftigen Anforderungen veröffentlicht. Allerdings lassen sich Anknüpfungspunkte aus dem Schreiben der EIOPA vom 1. Oktober 2021 und den bisherigen Vorschlägen der Versicherungsaufsicht entnehmen.

»Ein stärkerer Fokus soll künftig auf der ausreichenden Risikostreuung des langfristigen Eigenkapitalportfolios liegen.«

Danach soll es ggf. künftig für den 22%igen Risikofaktor erforderlich sein, dass das Portfolio der langfristigen Eigenkapitalinvestitionen identifiziert wird und die Anlagestrategie eine durchschnittliche Mindesthaltedauer von 5 Jahren gewährleistet, während bisher die Haltedauer eines jeden einzelnen Investments genau bestimmt sein musste. Auch künftig müssen die langfristigen Eigenkapitalinvestments getrennt verwaltet werden, aber ggf. ist keine getrennte Organisation mehr erforderlich.

Der Nachweis, dass Zwangsverkäufe für zehn Jahre ausgeschlossen werden können, wird möglicherweise nicht mehr verlangt. Ein stärkerer Fokus soll künftig auf der ausreichenden Risikostreuung des langfristigen Eigenkapitalportfolios liegen; an der Ansässigkeit der Unternehmen im EWR (soweit keine Börsennotierung im EWR gegeben ist) soll wohl auch künftig festgehalten werden.

Für die Praxis wichtig ist, dass – wie bisher – bei der Anlage über alternative Investmentfonds die entsprechenden Voraussetzungen auf Fondsebene erfüllt werden können und nicht auf Ebene der vom Fonds gehaltenen Basiswerte beurteilt werden müssen. Insoweit gewinnen in geeigneter Weise ausgestaltete Fonds weiter an Attraktivität.

Die Vorteile einer Diversifizierung sollen zudem besser in den Korrelationsfaktoren zwischen verschiedenen Marktrisiko-Kategorien (u. a. bezüglich Spread- und Zinsrisiko) erfasst werden. Anpassungen sind auch bezüglich der Grundsätze für die Extrapolation der risikofreien Zinssätze und der Eigenkapitalanforderung für das Zinsrisiko geplant.

Um Regulierungsarbitrage zwischen Finanzierungen durch Banken bzw. Versicherungen zu vermeiden, soll die Kalibrierung bei der Berechnung des Gegenparteausfallrisikos bei Hypothekarkrediten nach der Standardformel stärker nach dem Kreditrisikorahmen für den Bankensektor ausgerichtet werden.

Die Kommission erwägt zudem, die für die sog. Matching-Anpassung geltenden Regelungen zu ändern. Damit soll es Versicherungsunternehmen erleichtert werden, Vermögenswerte bis zu ihrer Fälligkeit halten können, indem sie Portfolios von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten mit kongruenten Zahlungsströmen ermitteln („Matching-Adjustment-Portfolio“) und diese getrennt von ihrem sonstigen Geschäft verwalten.

## inhalt 05/2021



### kommentare

**MARCO SIMONIS** Clifford Chance  
**ARIF HUSAIN** T. Rowe Price

### artikel

#### Chinas Kreditvergabe an Schwellenländer

NICHOLAS HARDINGHAM, JOANNA WOODS, STEPHANIE OUWENDIJK, ROBERT NELSON,  
CARLOS ORTIZ | Franklin Templeton

#### Herausforderungen und strategische Risiken des monetären Superzyklus

DR. HEINZ-WERNER RAPP | FERI Cognitive Finance Institute

#### Nachhaltigkeit und Anlageentscheidungen – rechtliche Rahmenbedingungen

DR. JULIANE HILF, DR. DAVID JANSEN | Freshfields Bruckhaus Deringer

#### Digitale Zentralbankwährungen und geopolitische Implikationen

ALESSANDRO TENTORI | AXA Investment Managers, BRUNELLO ROSA | Bocconi University

#### Anwendung von KI-Technologien im Asset Management

CONSTANTIN KRAUSE, BENJAMIN JUNGBLUTH | EY

#### Rechtsrahmen ESG – Taxonomie- und Offenlegungsverordnung

DR. JOACHIM KAYSER, SIMON PEETZ | Goodwin Procter

### drei fragen an

**DR. ANTON BUCHHART** Hauptabteilungsleiter Kapitalanlagen,  
Barmenia Versicherungen

Ja, ich möchte den Absolutreport 05/2021  
als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews,  
den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:  
info@absolut-research.de  
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: [www.absolut-research.de/datenschutz](http://www.absolut-research.de/datenschutz)

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail