

Strukturierte Produkte und Derivate im Sicherungsvermögen

Agenda

- 1 Motivation und allgemeine Überlegungen
- 2 Aufsichtsrechtliche Situation
- 3 Bilanzielle Voraussetzungen
- 4 Anforderungen an die Einführung von Derivaten (NPP)

Welchen Nutzen bringt der Einsatz von Derivaten?

- **Strategische Motivation**
 - Derivate-Einsatz zur Durationssteuerung
 - Derivate-Einsatz zur Zinsabsicherung
 - Wertsicherung
- **Taktische Motivation**
 - Ausnutzen von Marktverwerfungen
 - Kauf von Anleihen im Sekundär Markt
 - Kauf von Anleihen in Fremdwährungen
- **Umsetzung**
 - Direktanlage
 - Fonds

Voraussetzungen

- **Rahmenvertrag** mit Handelspartnern abschließen
- **Neuer Produkte Prozess** durchführen
 - Handel
 - Risikocontrolling
 - EMIR-Meldepflichten / Transaktionsregister / Clearing / Collateral
 - Abwicklung
 - Revision
- Handelspartner müssen **Linien** einräumen
 - Beidseitige **Break-Clauses** reduzieren das Kreditexposure auf bspw. 5 oder 10 Jahre
- **Marktgerechtigkeitsprüfung** via Bloomberg, Reuters,

Agenda

- 1 Motivation und allgemeine Überlegungen
- 2 Aufsichtsrechtliche Situation
- 3 Bilanzielle Voraussetzungen
- 4 Anforderungen an die Einführung von Derivaten (NPP)

- Derivate begrenzen Risiken und eröffnen neue Anlageperspektiven und Ertragsquellen
- Nach § 15 Abs.1 VAG können Geschäfte in unmittelbarem Zusammenhang mit Versicherungsgeschäften betrieben werden, was bei Einsatz derivativer Instrumente voraussetzt, dass sie
 1. der Absicherung gegen Kurs- und Zinsänderungsrisiken sowie künftig schwankenden Cash-Flows dienen:
 - Absicherung mit Index nur bei mindestens 90% Korrelation zum Bestand
 - Absicherung durch strukturierte Produkte ist **nicht möglich**
 2. der Erwerbsvorbereitung von Wertpapieren dienen ohne den Rentenbestand zu übersteigen und nicht mit der Absicht zur kurzfristigen Glattstellung
 - mittels Index, wenn physische Lieferung der Wertpapiere vereinbart wurde
 - Der WP-Erwerb muss bei Abschluss des Indexgeschäfts dokumentiert sein
 3. der Ertragsmehrung dienen auf Grundlage des vorhandenen Bestandes ohne Gefahr einer Unterdeckung des Sicherungsvermögens bei Lieferpflichten

Aufsichtsrechtliche Situation für Solvency-1 regulierte VU (§§ 212-217 VAG)

Überblick derivativer Instrumente im VU - VA-Konsultation R17_2016

| Motive | Geschäfte | Buchwert-Limit-1 | Buchwert-Limit-2 | BW-Gesamt-Limit |
|--|--|---|---|-----------------|
| A-Absicherung | Equity-Zins-Swap | | | 100% |
| A-Absicherung | Index Option / Future | | | 100% |
| A-Absicherung | Long Floor | | | 100% |
| A-Absicherung | Long Put | | | 100% |
| A-Absicherung | Long-Payer-Swaption | | | 100% |
| A-Absicherung | Long-Receiver-Swaption | Laufzeit=Asset-LZ | Laufzeit>Asset-LZ => Zins- | 100% |
| A-Absicherung | Receiver-Forward -Swap | Laufzeit=Asset-LZ | | 100% |
| A-Absicherung | short Future / Vorverkauf | Laufzeit=Asset-LZ < 100 Tg bis Lieferung ohne Rücktrittrecht | > 100 Tg bis Lieferung nur mit Rücktrittrecht | 100% |
| A-Absicherung | Swap-Kombination | | | 100% |
| A-Absicherung | Zero-Cost-Collar ohne offene shortpos. | | | 100% |
| A-Absicherung | Zins-/ Währungs /-Swaps | | | 100% |
| A-Absicherung | Verkauf eines F-R-A | | | 100% |
| A-Absicherung | Kauf eines CDS | | | 100% |
| P-Absicherung | Long Call (Bp-Kk <= 15%) | | | 100% |
| P-Absicherung | Long Future | | | 100% |
| P-Absicherung | Zins-/ Währungs /-Swaps | | | 100% |
| P-Absicherung | Swap-Kombination | | | 100% |
| P-Absicherung | Long Caps | | | 100% |
| P-Absicherung | Inflations-Swaps | | | 100% |
| Ertragsmehrung | Equity-Equity-Swap | | | 7,5% |
| Ertragsmehrung | short Call | | | 7,5% |
| Ertragsmehrung | Short Caps | | | 7,5% |
| Ertragsmehrung | Short-Payer-Swaption | | | 7,5% |
| Ertragsmehrung | Short-Receiver-Swaption | | | 7,5% |
| Ertragsmehrung | Zins-/ Währungs /-Swaps | | | 7,5% |
| Ertragsmehrung | Stukturierte Produkte | | | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | Stukturierte Produkte | | | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | Index Option / Future | | | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | Long Call (Bp-Kk <= 15%) p.a. | | | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | long Zinsfuture | | | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | Long-Receiver-Swaption | | | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | short Put (Abnahme bei Bp-OpP) | 0,5% (Aktien) | 1,5% (incl. MTG p.a.) | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | Zero-Cost-Collar ohne offene shortpos. | 0,5% (Aktien) | 1,5% (incl. MTG p.a.) | 7,5% |
| Erwerbsvorbereitung | Vorkauf | 15 % (< 12 M) | 5 % (> 12 M) | 15% |
| Erwerbsvorbereitung | Receiver-Forward -Swaps | 15 % (< 12 M) | 5 % (> 12 M) | 15% |
| Derivate der Aktivseite und der Passivseite | | | | |

Für Optionen:

- Interne Beleg-Nr.
- Wertpapierbezeichnung und Menge
- Transaktionsdatum und Unterschrift
- Geschäftspartner
- Höhe der Handelslinie (Counterparty-Limit)
- Geschäftsvolumen in Euro
- Verfallsdatum
- Art des Geschäfts
- Optionspreis
- Basispreis
- Motiv (Zweck, Auflistung der zugrundeliegenden Vermögenswerte)
- Sonstiges

Swap-Geschäfte:

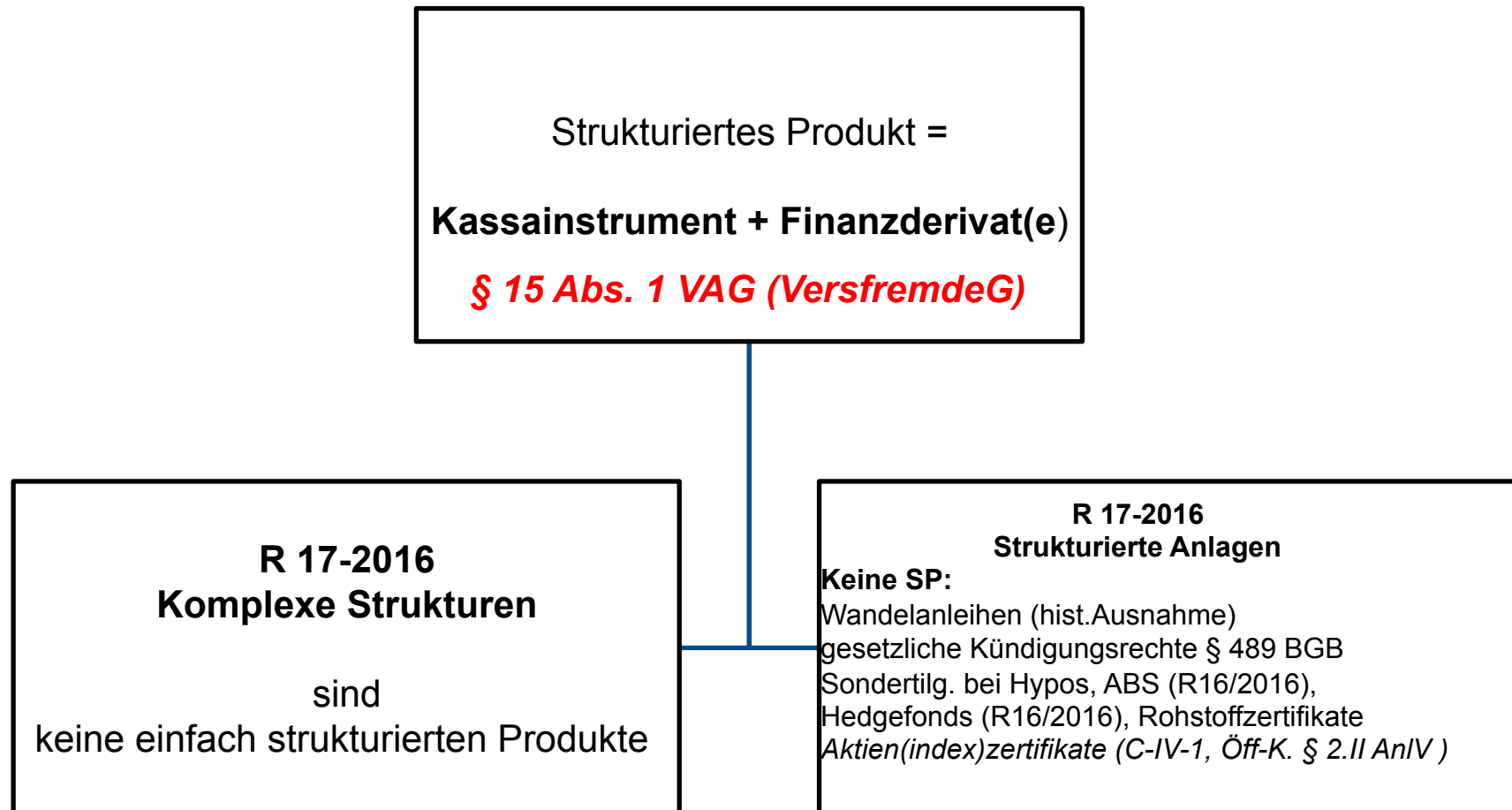
- Interne Beleg-Nr.
- Art des Geschäfts
- Transaktionsdatum und Unterschrift
- Geschäftspartner
- Höhe der Handelslinie (Counterparty-Limit)
- Basisbetrag
- Laufzeit (Beginn, Ende)
- Festzins (Fixed Rate)
- Variabler Zins (Floating Rate)
- Motiv (Zweck, Auflistung der zugrundeliegenden Vermögenswerte)
- Sonstiges

Für Futures und andere Termingeschäfte:

- Interne Beleg-Nr.
- Wertpapierbezeichnung und Menge
- Transaktionsdatum und Unterschrift
- Geschäftspartner
- Höhe der Handelslinie (Counterparty-Limit)
- Geschäftsvolumen in Euro
- Laufzeit (Beginn, Ende)
- Art des Geschäfts
- vereinbarter Preis (Kurs)
- Motiv (Zweck, Auflistung der zugrundeliegenden Vermögenswerte)
- Sonstiges

**Orderinformationen für die Abwicklung im Handel
geforderte Mindest-Dokumentation der Aufsicht**

Strukturierte Produkte bei Versicherungsunternehmen
kleine VU, reg. Pensions- und Sterbekassen und -Fonds

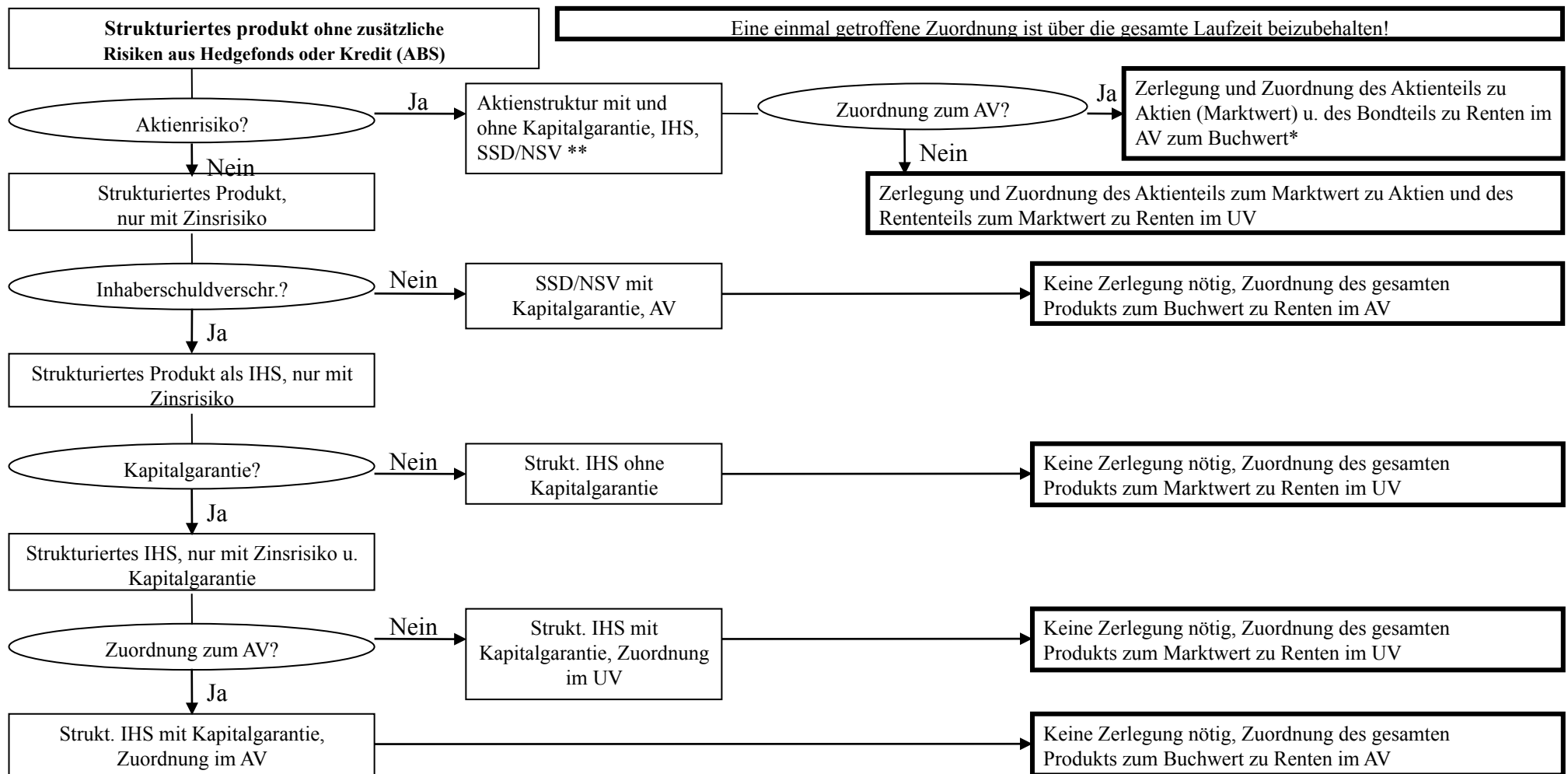


(Einfach)-strukturierte Produkte sind **sicherungsgeeignet**, wenn sie verfügen über:

1. ein oder mehrere gleichartige Derivat(e) derselben Risikoklasse (vorwiegend **Zins**) – einfache StP ohne messbares Zusatzrisiko. **Beispiele für einfach strukturierte Produkte:** Callables, Step-up-Anleihen, Step-down-Anleihen, Capped Floaters, Floored Floaters, Collared Floaters, Zinsphasenanleihen
2. eine Kapitalgarantie (Nennwert und Währung **ohne Zinsanrechnung**) – C.III.1a.aa und AnIV-Zuordnung
2.1. *keine Kapitalgarantie dann in die Öffnungsklausel, wenn garantierte CF \geq Nominalwert*
3. den Ausschluss einer Negativverzinsung (keine Zahlungsverpflichtung) C.III.1.a.bb mit Ausnahmen von Staatsanleihen (SSD/NSV), und KI-Anlagen → *Beitrag zur Unterstützung Griechenlands und der EZB*
4. keine short-positionen auf Abnahme oder Lieferung (callable gilt nicht als Lieferung), wenn doch dann muss der Liefergegenstand im Bestand sein ist oder bei Abnahme „artgleicher“ Werte mit Kapitalgarantie ohne Negativzins C.III .2/3. Keine Öffnungsklausel möglich wenn diese Bedingungen nicht vorliegen

-
- die AnIV-Einordnung des Struk-Prod. erfolgt nach der Art des Kassainstrumentes (Mischung/Streuung)
 - Aktien(index)-Zertifikate können nur über die Öffnungsklausel zugeführt werden (Derivate-Risiko fehlt)
 - Derivate in Struk-Prod. können der Erwerbsvorbereitung oder Ertragsmehrung zugeordnet werden
 - Die Verbindung eines Kassa-Instrumentes mit der Performance anderer Assetklassen gilt grds. als ein strukturiertes Produkt und bei abweichender Risikokategorie bzw. ohne Einhaltung der o.g. Eigenschaften als **komplex-strukturiertes Produkt**.

Aufsichtsrechtliche Situation für Solvency-1 regulierte VU (§§ 212-217 VAG)



* Da eine ggf. laufende Zerlegung anzustreben ist, wird davon ausgegangen, dass ein fortgeschriebener Buchwert des Kapital garantierenden (Zero)-Bonds auf Basis der (Zero)-Rendite verfügbar ist.
 ** Nach R 17/16 (K) sind strukturierte Produkte im Sicherungsvermögen grds. zu zerlegen. Wenn keine Zerlegung vorhanden ist, da es sich ggf. um ein Produkt im restlichen Vermögen handelt, kann das Produkt bei Kapitalgarantie und keiner Ertragsthesaurierung insgesamt zu Renten im UV zu Marktwert im Stresstest zugeordnet werden.

Spezielle Meldungen einiger Finanzinstrumente

Bei Einsatz Strukturierter Produkte muss aufsichtsrechtlich eine Zerlegung erfolgen, um die Risiken und Optionen ermitteln zu können - einfach oder komplex.

Beispiele komplexer Strukturen:

- **Multitranche** (fest / optional) - *Abnahme von Vermögensgegenständen gleicher Art (geb. V)*
- **Reverse-Convertibles** - *Kauf einer Anleihe Verkauf einer Verkaufsoption auf Aktien (freies V)*
- **Credit linked note** als Kredit-Absicherung mittels Credit Default Swaps



CDS
2005

Angaben über Strukturen sind zu erfassen nach SV-21062011

Anlage "Strukturierte Produkte", NW673 (Finanzinnovationen) SV-21062011

Anlagen 2 bis 4 (Nw 661-663 / Meldung 1-3) nach R3-2000 (bisher)



Struk. Prod.



NW 673



NW 661-663

Der Eintrag in NW673 und die speziellen Anlagen erfolgt bei Mehrfacheigenschaften nach der Regel:

„Hedgefonds“ vor „Rohstoff-(Index-)gebunden“ vor „ABS/CLN“ vor „Strukturierte Produkte“.

EMIR - Meldepflichten für Derivate



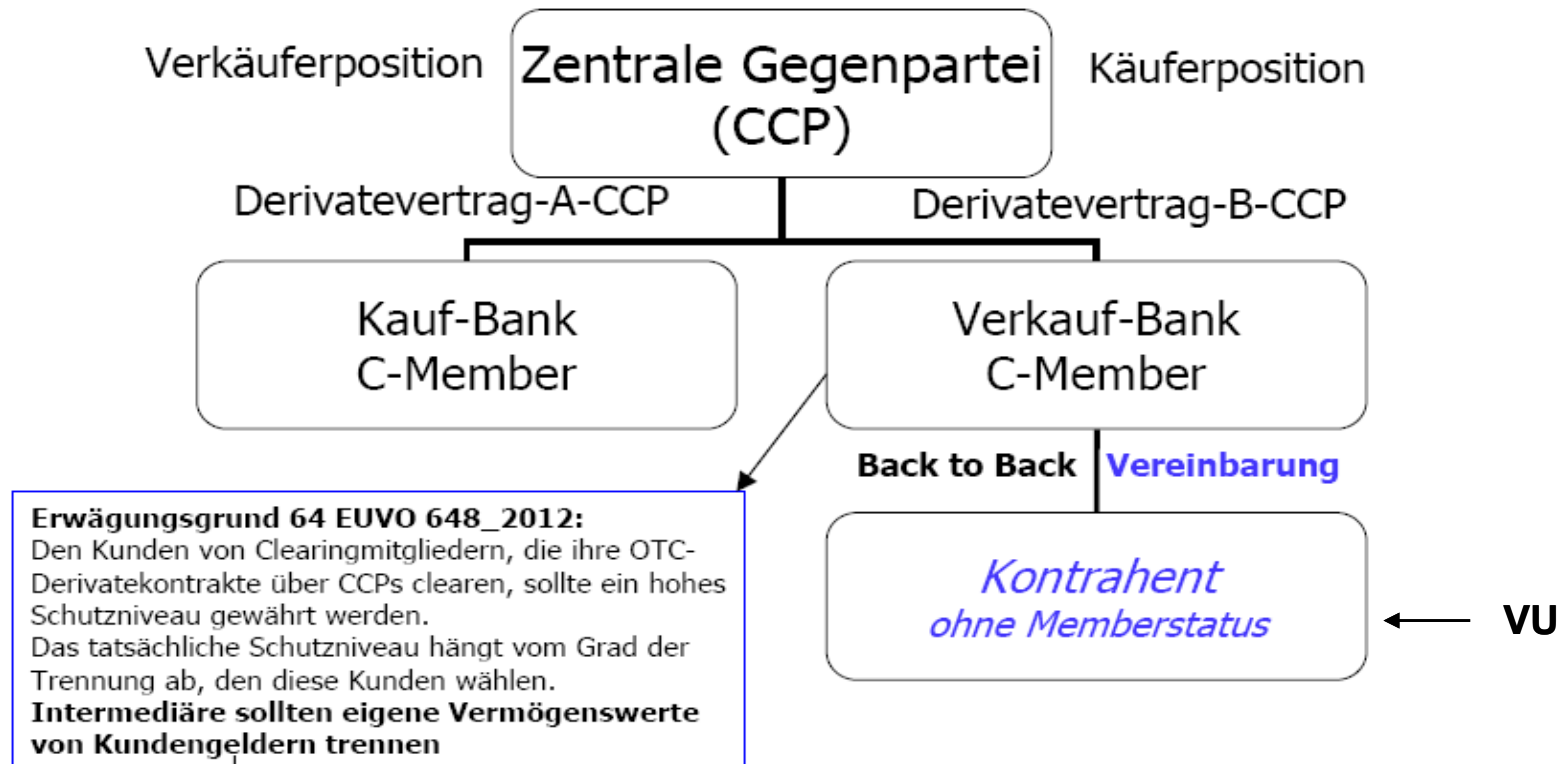
EMIR-VO

Besicherung - OTC-Sicherheitenstellung nach EMIR - EU-VO 148/2013 seit 11.08.2014 Meldung - Collateral



SFTR – Securities Financing Transactions Regulation

EUREX – CME Clearing Europe



EMIR - Meldepflichten / Besicherung

- Bilaterales Geschäft (**Over-the-Counter**) zwischen zwei Parteien. Die Clearingpflicht wird seitens der ESMA über ein öffentliches Register mit den Derivaten geführt, für die eine Clearingpflicht in der EU gilt (Artikel 6 EMIR). Quotierung in Handelssystemen wie Reuters oder Bloomberg als standardisierte Geschäfte: bspw. 10J-Swap.
- Nach Art. 11 Abs. 3 EMIR müssen Transaktionen in Derivaten, die nicht der Clearingpflicht unterfallen, in der EU besichert werden. Die zum 4.01.2017 in Kraft getretene Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2016/2251 konkretisiert die Anforderungen an Risikomanagementverfahren, die einen rechtzeitigen und angemessenen Austausch von Sicherheiten gewährleisten sollen.

| BEGINN DER MARGINPFLICHT NACH EMIR | | |
|------------------------------------|------------------------|---------------------------|
| Datum | Variation Margin | Initial Margin |
| 4. Februar 2017 | bei > 3 Billionen Euro | bei > 3 Billionen Euro |
| 1. März 2017 | alle Marktteilnehmer | - |
| 1. September 2017 | - | bei > 2,25 Billionen Euro |
| 1. September 2018 | - | bei > 1,5 Billionen Euro |
| 1. September 2019 | - | bei > 0,75 Billionen Euro |
| 1. September 2020 | - | bei > 8 Milliarden Euro |



Register for the Clearing Obligation under EMIR

EMIR - Meldepflichten / Strukturierte Produkte



MiFiD-II-Anhang

Strukturierte Produkte

- Strukturierte Wertpapiere **sind keine Derivate.**
- Strukturierte Wertpapiere werden durch ihre derivativen Komponenten nicht selbst zum Derivat, sondern bleiben ein Wertpapier
- Ausnahmen strukturierte Produkte, die keine Wertpapiere sind und die überwiegend derivative Elementen aufweisen z.B. optionale Multitranchen sind zu prüfen
- **Vorkäufe und Vorverkäufe** sind in der Regel Termingeschäfte. Es sind dann Derivate, wenn ein entsprechendes Underlying gegeben ist und entscheidet sich in der Regel nach dem Basiswert:
 - ein Termingeschäft auf eine **Inhaberschuldverschreibung** ist ein Derivat i.S.v. EMIR
 - Ein **Namenspapier / Schuldscheindarlehen ist kein Wertpapier** und wird nicht an der Börse gehandelt. Die unmittelbare Gewährung von Geldmitteln steht hier in der Regel im Vordergrund – kein Derivat i.S.v. EMIR
 - **Strukturierte** Schuldscheindarlehen oder Namensschuldverschreibungen stellen in der Regel keine Derivate im Sinne von EMIR dar, wenn der Valutetermin **mehr als ein Jahr beträgt**
 - Vorkäufe und Vorverkäufe von SSD < 12 Monate sind Derivate und meldepflichtig wenn am Geldmarkt handelbar

Agenda

- 1 Motivation und allgemeine Überlegungen
- 2 Aufsichtsrechtliche Situation
- 3 Bilanzielle Voraussetzungen
- 4 Anforderungen an die Einführung von Derivaten (NPP)

Bildung von Bewertungseinheiten

Es existieren **keine speziellen** Regeln zur Bewertung und Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente im HGB, so dass hier die allgemeinen GoB's und handelsrechtlichen Bilanzierungsgrundsätze gelten:

§ 246 Vollständigkeit und Verrechnungsverbot

§ 249 Rückstellung bei drohenden Verlusten aus schwebenden Geschäften

§ 252 Einzelbewertung – Vorsicht – Stetigkeit

§ 254 Bewertungseinheiten (Bilmog)

Darüber hinaus können die bei Kreditinstituten entwickelten **Grundsätze zur Bilanzierung und Bewertung** derivativer Instrumente bei Versicherungen angewendet werden, wenn Geschäfte in gleichen Umfang, gleicher Art und Weise betrieben werden sowie die ergänzenden Hinweise des IDW.

Insoweit schwebende Geschäfte vorliegen ohne den Bilanzansatz gezahlter oder erhaltener Prämien sollte die Dokumentation außerhalb den Hauptbuches im Nebenbuch erfolgen, begleitet von innerbetrieblichen Richtlinien und einer funktionsgetrennten Risikoüberwachung i.S.d. R17-2016, § 1 AnIV.

Bildung von Bewertungseinheiten – Warum ?

Bei **strenger Auslegung** der Einzelbewertung kommt es bei der Bilanzierung von Grundgeschäften einerseits und Absicherungsgeschäften mit Futures, Optionen oder Swaps andererseits regelmäßig zu einem Verlustausweis, unabhängig von steigenden oder fallenden Kursen oder Zinsen, denn durch das HGB-Realisationsprinzip bleiben nicht realisierte Gewinne unberücksichtigt in Gegensatz zu nicht realisierten Verlusten infolge des Imparitätsprinzips.

Ein zwangsläufiger marktunabhängiger Verlustausweis kann aber keine zutreffende Sicht der Vermögens- und Ertragslage i.S.d. § 264 Abs. 2 HGB liefern.

Durch die **Bildung von Bewertungseinheiten** wird der wirtschaftlich nicht vertretbare und unerwünschte Verlustausweis vermieden, da der unrealisierte Verlust aus dem Grundgeschäft mit den nicht realisierten Gewinnen aus dem Sicherungsgeschäft verrechnet wird, und somit nur ein darübergehender Verlust auszuweisen ist. (§ 254 HGB / *Bilmog*)

Die vorsichtige Bewertung erfolgt auf Basis der Bewertungseinheit, wobei zur Vermeidung von Willkür der wirtschaftliche Zusammenhang von Sicherungs- und Grundgeschäften hinreichend konkretisiert werden muss.

Bildung von Bewertungseinheiten

Bewertungseinheiten verhindern:

- eine Drohverlust-Rückstellung nach § 249 Abs.1 HGB n.F
- die Einzelbewertung und Erfolgsrealisierung § 252 Abs.1 Nr. 3,4 HGB
- eine Wertminderung § 253 Abs.1
- die Währungsumrechnung § 256a

solange sich gegenläufige Wertänderungen oder Zahlungsströme ausgleichen.

Findet kein oder nur ein teilweiser Ausgleich statt, erfolgt die Anwendung von §§ 252, 253 uneingeschränkt, wobei keine Methode zur Messung der Effektivität einer Sicherung vorgegeben wird. Nach IAS 39 (AG 105) erfolgt ein effektives Hedgeaccount im Wirkungsgrad zwischen 80% und 125%.

Grundformel:
$$\frac{\text{Wertänderung Grundgeschäft (Portfolio)}}{\text{Wertänderung Sicherungsgeschäft}}$$

Bildung von Bewertungseinheiten- Micro Hedges

Micro Hedges waren auch schon bisher GOB-konform:

Es handelt sich um die **konkrete Verknüpfung** von zwei oder mehreren bilanzwirksamen und / oder nicht bilanzwirksamen Grund- und Sicherungsgeschäften zum Zweck der Absicherung von (Markt-)Risiken bzw. zur Kompensation von Zins-, Währungs- oder sonstige Preisrisiken.

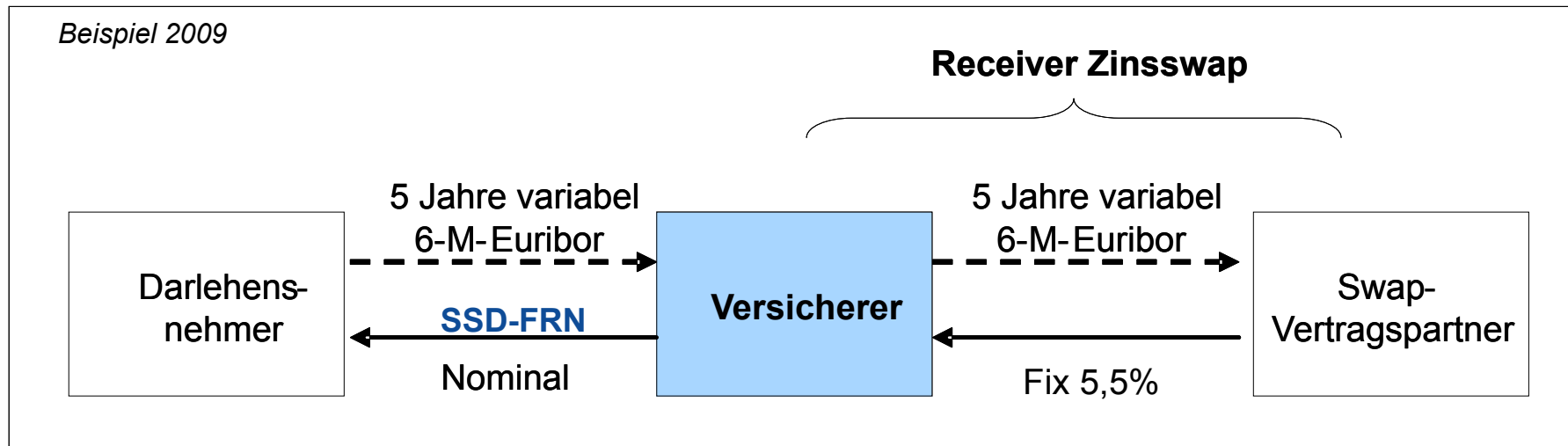
Zinsinduzierte Wertminderungen ergeben sich insbesondere bei **festverzinslichen Anlagen**. Die Absicherung durch einen Micro-Hedge vermeidet bei Swap oder Swaptions die Bildung einer Drohverlustrückstellung ganz oder teilweise.

Micro-Hedges führen i.d.R zu einer **vollständigen** Risiko- und Wertkompensation.

Bildung von Bewertungseinheiten- Micro Hedges



Microsoft Excel
37-2003-Arbeitsblatt



Bei Festbilanzierung werden Grund- und Sicherungsgeschäft mit Schließen der Positionen nicht mehr bewertet, da sich Marktpreientwicklungen **kompensieren** und der beizulegende Wert des GG nach § 253 Abs.3 HGB durch das SG vor einem Absinken gewahrt wird.

Bei Marktbewertung von GG + SG erfolgt eine **korrespondierende, erfolgswirksame** Verrechnung der Bewertungsergebnisse, weil eine absolute Kompensation nicht vorliegt, da keine vollkommene negative Korrelation besteht.

Bildung von Bewertungseinheiten



HFA-35

Macro-Hedge

Hierbei werden **gleichartige** Grundgeschäfte risikogleichen, gegenläufigen Sicherungsgeschäften global zugeordnet, wobei eine konkrete Verknüpfung nicht möglich oder nicht beabsichtigt ist.

Aber auch hier muss die Wirkung nachweisbar sein.

Bei Absicherung eines Aktienbestand mit Indexoptionen oder eines Rentenbestandes mit Zinsderivaten muss der spekulative Charakter widerlegt werden.

Portfolio Hedge

Absicherung verschiedener Anlageprodukte in einem Portfolio gegen Marktpreisänderungen, wobei mit einem effizienten Risikomanagement der Nachweis einer wirksamen Wertekompensation zu erbringen ist. Die gegenübergestellten Instrumente müssen einer einheitlichen Risikoart unterliegen und sind mit dem individuellen Marktwert zu bewerten. Positive und negative Ergebnisse werden verrechnet soweit Bewertungseinheiten gebildet werden können.

Der Portfolio-Saldo unrealisierter Erfolge führt bei Verlusten zum Ausweis einer entsprechenden Drohverlust-Rst nach § 249 HGB.

Unrealisierte Gewinne werden in der Erfolgsrechnung nicht erfasst, aber sind über § 153 VVG zu beachten

Bilanzierung Strukturierter Produkte

Handelsrechtlich stellt sich die Zerlegung strukturierter Produkte wie folgt dar:

Grundsätzlich sind strukturierte Produkte als Bewertungseinheit und einheitlicher Vermögensgegenstand zu bilanzieren – genannt werden die Bedingungen für eine Zerlegung im IDW-RS **HFA22**:

Eine Struktur **muss** zerlegt werden, wenn für das eingebettete Derivat gilt:



- Es weist ein über das Zinsrisiko **hinausgehendes** Marktpreisrisiko auf
- Es unterliegt neben dem Bonitätsrisiko des Emittenten **weiteren Risiken**
- Es beinhaltet die Möglichkeit einer **Negativverzinsung**
- Es sieht Vereinbarungen über die Verlängerung der Laufzeit vor, ohne das die Verzinsung bei Verlängerung an aktuelle Marktkonditionen angepasst wird
- Es kann zu einer Verdoppelung der anfänglichen Rendite des Basisinstrumentes und zu einer Rendite führen, die mindestens doppelt so hoch ist wie die Marktrendite für einen vergleichbaren Vertrag. (aus IAS 39 übernommen)
- Es sieht **bedingte oder unbedingte** Abnahmeverpflichtungen für weitere Finanzinstrumente zu festen Konditionen vor, so dass die Abnahme gegebenenfalls nicht zum beizulegenden Zeitwert erfolgt. (aus IAS 39 übernommen)

In diesen Fällen wird davon ausgegangen, dass durch das eingebettete Derivat erhöhte oder zusätzliche (andersartige) Risiken entstehen.

Bilanzierung Strukturierter Produkte

Unter bestimmten Voraussetzungen sind Strukturen unter HGB **einheitlich zu bilanzieren**, auch wenn durch das eingebettete Derivat erhöhte oder zusätzliche (andersartige) Risiken entstehen.

- die Struktur wird mit dem **beizulegenden Zeitwert** bewertet und dieser basiert auf einer Notierung an einem **aktiven Markt, oder**
- die Struktur wurde zu **Handelszwecken** erworben, **oder**
- die Struktur verfügt über eine vertraglich vereinbarte, **unbedingte Kapitalgarantie** des Emittenten zur Fälligkeit, **und** der Investor hat die **Absicht und Fähigkeit** die Struktur bis zur Fälligkeit im Anlagevermögen zu halten.

Diese Regelung führt dazu, dass die Zerlegung bei fast allen strukturierten Produkten unter HGB vermieden werden kann und erweitert die Möglichkeiten des IAS 39, wenn keine int. Bilanzierung im Einzel- oder Konzernabschluss erforderlich wird.

Beispiele Strukturierter Produkte (SP) mit einheitlicher Bilanzierung

(E) gleiches Risiko des Derivats zum Kassainstrument

(Z) komplexe Produkte ohne Kapitalgarantie mit Zerlegungspflicht

- E optionale Multitranchen mit einer Endfälligkeit → Anleihe + Put short
 - E optionale Multitranchen mit Prolongation und Zinsanpassung
 - Z optionale Multitranchen mit Prolongation ohne Zinsanpassung
- Z Wandelanleihe mit Tauschrecht des Investors in Aktien → Anleihe + Call long
 - Aufsicht → einfaches SP da Kapitalgarantie
- Z Wandelanleihe mit Tauschrecht des Emittenten in Aktien → Anleihe + Put short
 - Aufsicht → komplexes SP ohne Kapitalgarantie Cash or Share, Reverse Convertible
- E Callable- (Schuldner) / Puttable- (Emittent) → Anleihe + Call/Put
- E Step-up-/ Step-down-Anleihe → Anleihe ohne Derivat – Stufenzinsanleihe
- E Perpetual endlos mit/ohne Kündigung/Verlängerung → Anleihe mit Call/Put short
 - Z ohne Zinsanpassung zum Ausübungszeitpunkt
- E Zinsbegrenzungsanleihe → Anleihe mit short Cap oder long Floor, Collar

Bilanzierung Strukturierter Produkte

Beispiele Strukturierter Produkte (SP) mit einheitlicher Bilanzierung

(E) gleiches Risiko des Derivats zum Kassainstrument

(Z) komplexe Produkte ohne Kapitalgarantie mit Zerlegungspflicht

- E Reverse Floater mit Cap / Floor → Anleihe + Receiver Swap + Cap + Floor
 - Z ohne Cap und Floor, Negativ und doppelte Marktwertrendite möglich

- E Floating Rate Note mit Ref-Zins-Formel:
 - Deleveraged Floater - Fixzins + Var.Zins: $1,25\% + 0,5 + 6M\text{-Euribor}$
 - Range Floater Fixzins wenn var. Zins innerhalb eine Bandbreite
 - Ratchet Floater var. Zins mit Cap / Floor: $6\text{-M-Euribor} + 50\text{BP}$
 - Z wenn Anfangsrendite der Anleihe verdoppelt werden kann

- E ABS mit „true sale“ kein Derivat
 - E wenn ABS synthetisch mit Kapitalgarantie
 - Z CLN da Emittentenausfall und Referenzportfolioausfall → Anleihe + CDS

- Z Aktien-, Indexanleihe Zins/Rückzahlung von Referenzaktie bestimmt
→ Anleihe + Zins-Equity-Swap, Long Call

Agenda

- 1 Motivation und allgemeine Überlegungen
- 2 Aufsichtsrechtliche Situation
- 3 Bilanzielle Voraussetzungen
- 4 Anforderungen an die Einführung von Derivaten (NPP)

beteiligte Personen und Bereiche im NPP

- Frontoffice (Handel)
- Backoffice (Wertpapiertechnik, Nebenbuchhaltung , Berichtswesen zu Aufsicht)
- Rechnungswesen
- Treuhänder (Information)
- Aufsichtsrat (Abstimmung)
- Ressort- und Gesamtvorstand (Entscheidung)
- evtl. Revision (Information, Ablaufregeln, Verantwortung)
- Risikomanagement

Kommunikation mit den Organen

- Informationen und Berichte über Geschäfte mit **Strukturierten Produkten** müssen auch dem Aufsichtsrat vorgelegt werden
- Der Aufsichtsrat ist vor der erstmaligen Aufnahme und ferner regelmäßig über den Umfang und die wirtschaftlichen Ergebnisse der Geschäften mit **derivativen** Finanzinstrumenten zu informieren
- Der Aufsichtsrat ist über Inhalt, Umfang und Ergebnis der Anlagen in Asset-Backed-Securities und Credit-Linked-Notes regelmäßig zu unterrichten
- Der Gesamtvorstand und der Aufsichtsrat sind über Risiken, Inhalt, Umfang und Ergebnis aller Anlagen in Hedgefonds regelmäßig, mindestens jedoch quartalsweise, zu unterrichten

Hinweise bezüglich der Dokumentation sind dem Abschnitt B.2.3 R16_16 (K) geregelt.
Die Dokumentation hat mindestens die folgenden Punkte zu umfassen:

- Produktbeschreibung (einschließlich der Abwicklung)
- Risikoidentifikation und –bewertung
- Risikoüberwachung und –steuerung
- Integration in das Berichtswesen
- Bilanzielle, steuerliche und rechtliche Behandlung
- Ggf. Prüfung durch die Interne Revision
- *§ 1 AnIV ergänzt die Risikoverfolgung im Kapitalanlagengeschäft*

Vorbereitung in der Kapitalverwaltung

- Integration der Assetklasse in die bestehende Ablauforganisation (Verantwortung / Durchführung / Ausstattung)
- Verabschiedung entsprechender Richtlinien
- Anpassung des bestehenden Limitsystems
- Anpassung der Bewertungssysteme
- Prüfung, ob Aktivitäten und Prozesse unter Risikogesichtspunkten ausgegliedert werden können:
- **Beauftragung eines qualifizierten Dritten**

Erwerben Versicherungsunternehmen derivative Finanzinstrumente oder strukturierte Produkte, kann das Risikomanagement des Versicherungsunternehmens an einen qualifizierten Dritten wie ein geeignetes Kreditinstitut oder Wertpapierdienstleister ausgegliedert werden.

Ein Ausgliederungsvertrag darf jedoch nur mit einem Unternehmen abgeschlossen werden, das weder das andienende Kreditinstitut noch ein mit diesem i.S.v. § 15AktG, § 271Abs. 2HGB verbundenes Unternehmen ist



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!