



Brüssel, den 24. November 2015  
(OR. en)

14363/15

EF 206  
ECOFIN 900  
SURE 35  
DELA CT 153

#### I/A-PUNKT-VERMERK

Absender:	Generalsekretariat des Rates
Empfänger:	ASTV (2. Teil) und Rat
Nr. Vordok.:	12782/15 + ADD 1
Nr. Komm.dok.:	C(2015) 6588 final + Annexes 1 to 3
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 30.9.2015 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission in Bezug auf die Berechnung der gesetzlichen Kapitalanforderungen für verschiedene von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen gehaltene Anlageklassen = Absicht, keine Einwände gegen den delegierten Rechtsakt zu erheben

1. Die Kommission hat dem Rat den obengenannten delegierten Rechtsakt gemäß dem Verfahren nach Artikel 290 AEUV und gemäß Artikel 301a der Richtlinie 2009/138/EG<sup>1</sup> am 30. September 2015 vorgelegt.
2. Im Einklang mit Artikel 301a Absatz 5 der Richtlinie 2009/138/EG kann der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten – d.h. bis zum 30. Dezember 2015 – Einwände gegen diesen delegierten Rechtsakt erheben.

<sup>1</sup> Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1-155).

3. Im Zuge des Verfahrens der stillschweigenden Zustimmung innerhalb der Gruppe "Finanzdienstleistungen", das am 20. November 2015 endete, hat lediglich die tschechische Delegation mitgeteilt, dass sie Einwände gegen den delegierten Rechtsakt erheben wird. Da die Erhebung von Einwänden gegen den delegierten Rechtsakt durch den Rat mit qualifizierter Mehrheit beschlossen wird, bedeutet dies, dass der Rat de facto nicht beabsichtigt, Einwände gegen den delegierten Rechtsakt zu erheben.
4. Es wird daher vorgeschlagen, dass der AStV dem Rat empfiehlt,
- zu bestätigen, dass er nicht die Absicht hat, Einwände gegen den delegierten Rechtsakt zu erheben und dass die Kommission und das Europäische Parlament hiervon zu unterrichten sind. Dies bedeutet, dass der delegierte Rechtsakt gemäß Artikel 301a Absatz 5 der Richtlinie 2009/138/EG veröffentlicht wird und in Kraft tritt, sofern das Europäische Parlament keine Einwände erhebt; und
  - die in der Anlage wiedergegebenen Erklärungen in sein Protokoll aufzunehmen.
-

**Erklärung der tschechischen Delegation**

Die tschechische Delegation möchte dem Rat für die Möglichkeit danken, Einwände gegen die Delegierte Verordnung zur Änderung der von der Kommission am 30. September 2015 erlassenen Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 erheben zu können.

Wir sind uns des Projekts der Kapitalmarktunion und der Bemühungen der Kommission, das Wirtschaftswachstum in der EU zu fördern, wohl bewusst, müssen jedoch daran erinnern, dass die Hauptaufgabe von Versicherern darin besteht, ihre Verbindlichkeiten gegenüber ihren Versicherungsnehmern zu erfüllen und somit deren Interessen zu schützen. Die Investitionstätigkeit von Versicherungsunternehmen ist demgegenüber als zweitrangig anzusehen.

Generell teilen wir den Standpunkt der Kommission nicht, dass die delegierte Verordnung Hindernisse für langfristige Investitionen beseitigen soll. Die Anforderungen der "Solvabilität II"-Richtlinie (d.h. höhere Kalibrierung für diese Art von Investitionen) stellen an sich kein Hindernis für Investitionen dar, wenn sie die mit einer bestimmten Art von Investition verbundenen Risiken widerspiegeln. Eine vorsichtige Haltung gründet in diesem Fall auf den Risiken langfristiger Investitionen (geringe Liquidität, Volatilität, fehlenden Daten für die Kalibrierung, usw.) und kann nicht zwangsläufig als Investitionshindernis ausgelegt werden.

**1. Eine neue Anlageklasse Infrastrukturvorhaben**

Nach Ansicht der tschechischen Delegation ist die delegierte Verordnung konzeptionslos und steht nicht im Einklang mit den Grundprinzipien, auf denen die "Solvabilität II"-Regelung basiert. Die Richtlinie 2009/138/EG legt unter anderem den Eigenkapitalbetrag fest, den Versicherungsunternehmen in der EU halten müssen, damit sie ihre Verbindlichkeiten erfüllen können.

Der "Solvabilität II"-Richtlinie liegt ein wirtschaftlicher risikobasierter Ansatz zugrunde, der für Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen Anreize schafft, ihre Risiken korrekt zu messen und zu steuern, was sich dann in der Eigenkapitalanforderung niederschlägt. Die Verordnung enthält spezifische Vorschriften für die Bewertung von Forderungen und Verbindlichkeiten, einschließlich versicherungstechnischer Rückstellungen, um die Risikoexponierung konkret bewerten zu können. Deshalb sollten Versicherungsunternehmen lediglich in solche Wertpapiere, Vorhaben und Instrumente investieren dürfen, bei denen sich die damit verbundenen Risiken ermitteln, steuern und überwachen lassen, und sie müssen über eine angemessene Eigenkapitalausstattung verfügen, die den übernommenen Risiken entspricht.

Mit der vorgeschlagenen delegierten Verordnung der Kommission wird nun versucht, Versicherungsunternehmen dazu zu bewegen, im Gegenzug für Eigenkapitalerleichterungen in risikoträchtigeren Vermögenswerten zu investieren (wir sind nicht davon überzeugt, dass Infrastrukturvorhaben ein niedrigeres Risikoprofil haben). Daher steht dieses Konzept nach unserem Dafürhalten in völligem Widerspruch zu den Grundprinzipien der "Solvabilität II"-Richtlinie. Solche Maßnahmen könnten das Investitionsverhalten von Versicherungsunternehmen nachteilig verändern und damit ihre finanzielle Stabilität gefährden.

Wir halten es ferner für problematisch, dass sich die delegierte Verordnung über Infrastrukturinvestitionen überwiegend auf Stellungnahmen von Sachverständigen stützt und empirische Nachweise und eine solide Datenanalyse in der Folgenabschätzung fehlen.

Obwohl wir Verständnis dafür haben, dass das Fehlen empirischer Nachweise es möglicherweise erheblich erschwert, neue Methoden zu entwickeln und zu einem verlässlichen Fazit zu gelangen, können wir dennoch keinesfalls die Annahmen billigen, die lediglich auf einem Vergleich mit dem Portfolio an Unternehmensanleihen beruhen.

Ferner weisen die zur Kalibrierung der Parameter der Standardformel für die Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur verwendeten Datensätze unseres Erachtens Defizite auf. Die Kalibrierung beruht nämlich nur auf Datensätzen einer sehr geringen Anzahl britischer Unternehmen. Zudem sollen die Ergebnisse der Auswertung dieser unzureichenden Stichprobe auf alle Unternehmen in der EU angewendet werden. Hier wäre in jedem Fall eine viel größere Stichprobe notwendig.

Was fremdfinanzierte Infrastrukturinvestitionen anbelangt, so wird nicht begründet, warum der geeignetste Ansatz in der Kombination der Kredit- und der Liquiditätskomponente des Spread besteht. Gleichzeitig gibt es keine Rechtfertigung dafür, bei Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturvorhaben die niedrigere Kalibrierung der vorgeschlagenen Spanne zwischen 30 und 39% anzuwenden. Der vorgeschlagene Spread ist immer noch niedriger als die Kalibrierung für Typ-1-Aktien gemäß der Standardformel für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung.

Ohne eine angemessene Analyse sollte die Kommission keine Ausweitung des Spektrums der für Eigenkapitalerleichterungen in Frage kommenden Infrastrukturinvestitionen anstreben, das über den Vorschlag der EIOPA hinausgeht, in dem die in Frage kommenden Infrastrukturinvestitionen definiert sind.

Aus den genannten Gründen können wir der Einführung einer Eigenkapitalerleichterung für fremdfinanzierte und aktienfinanzierte Infrastrukturinvestitionen nicht zustimmen, da dieser Ansatz nicht ausreichend vorsichtig ist und letztendlich die Stabilität der Versicherungsunternehmen und die Interessen der Versicherungsnehmer gefährden könnte.

## 2. Die Behandlung des Kapitals von europäischen langfristigen Investmentfonds

Wir halten es für unvorsichtig, Versicherungsunternehmen bei der Investition in europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF) Eigenkapitalerleichterungen zu gewähren. Versicherungsunternehmen können die Risikoexponierung der finanzierten Projekte aufgrund der durch unzureichende Offenlegung verursachten Informationsasymmetrie nicht konkret bewerten. Die Beaufsichtigung dieser europäischen Fonds erstreckt sich nicht auf die Risikoexponierung und die Transparenzanforderungen der Vorhaben, in die die ELTIF investieren (wie dies beispielsweise bei der MiFID für multilaterale Handelssysteme und geregelte Märkte der Fall ist). Sie erstreckt sich lediglich auf die Transparenz der ELTIF selbst, was nicht ausreicht, damit ein Versicherungsunternehmen das Risiko abschätzen kann.

## 3. Multilaterale Handelssysteme (MTF)

Auch MTF gewährleisten - im Gegensatz zu geregelten Märkten - keine vollständige Transparenz, da der Handel mit Aktien ohne Zustimmung des Emittenten erfolgen kann, und in diesem Fall weder Offenlegung noch Prospekt vorgeschrieben sind.

Im Falle von MTF ist zu bezweifeln, ob diese Instrumente die Liquiditätsanforderungen erfüllen (beispielsweise sind die Märkte im Vereinigten Königreich durch hohe Liquidität gekennzeichnet, wohingegen in der Tschechischen Republik das Transaktionsvolumen sehr gering ist).

#### 4. Der Anwendungsbereich der Übergangsmaßnahme für das Aktienrisiko

Wir sind mit dem geänderten Anwendungsbereich der Übergangsmaßnahme (Artikel 308b Absatz 13 der "Omnibus II"-Richtlinie) nicht einverstanden, da dieser die Anwendung niedrigerer Standardparameter für die Berechnung des Risikountermoduls für vor dem 1. Januar 2016 erworbene Eigenkapitalinvestitionen ermöglicht.

Obwohl wir Verständnis für das von der Kommission verfolgte Ziel haben, halten wir die vorgeschlagene Ausweitung des Geltungsbereichs für nicht angebracht, da dabei die mit Typ 2-Aktien (deren Qualität gegenüber den Typ 1-Aktien als erheblich geringer eingestuft wird) verbundenen Risiken unterschätzt werden. Ferner glauben wir, dass eine derart umfangreiche Ausweitung sowohl Bedeutung und Umfang der Übergangsmaßnahme, die im Zuge der Einigung über die Omnibus II-Richtlinie festgelegt wurde, als auch den ursprünglichen Geltungsbereich, wie in der delegierten Verordnung enthalten, erheblich verändert. Wir sprechen uns daher dafür aus, die erzielten Kompromisse einzuhalten und den ursprünglichen Geltungsbereich dieser Übergangsmaßnahme nicht zu ändern.

Aus unserer Sicht könnten selbst auf im Rahmen von Organismen für gemeinsame Anlagen gehaltene Aktien oder auf Investitionen in Fondsform die niedrigeren Standardparameter angewendet werden, allerdings nur unter der Bedingung, dass sie dieselben Anforderungen erfüllen und in gleicher Weise behandelt werden wie direkt gehaltene Aktien. Andernfalls könnte dies als Bevorzugung einer der Kapitalbeteiligungen betrachtet werden.

Sofern die Anforderungen der technische Durchführungsstandards nicht erfüllt sind, sollte es folglich nicht gestattet sein, zur Berechnung der Eigenkapitalanforderung die niedrigeren Standardparameter heranzuziehen.