

An Die Deutsche Kreditwirtschaft  
Herrn Daniel Quinten  
Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.  
Herrn Herrn Thomas Richter  
BVL, Deutscher Fondsverband  
Schellingstraße 4  
10785 Berlin

Bonn, Frankfurt am Main den 05.06.2023

### **Aufsichtliche Handhabung von Anlagen in Spezialfonds nach den MaRisk**

Sehr geehrter Herr Quinten,  
sehr geehrter Herr Richter,

wir beziehen uns auf Ihre Rückfragen zu den in unserer Mail vom 03.01.2023 vorgestellten Anforderungen für die kreditprozessuale Handhabung aus Einzelpositionen von Spezialfonds sowie deren Überwachung im Risikomanagement.

Sie baten für die Praxis noch um ergänzende Erläuterungen zu den aus Ihrer Sicht noch offenen Punkten. Um die Klärung voranzubringen, haben Sie jeweils eigene Lösungsvorschläge zu den verschiedenen Aspekten vorgestellt. Hierzu nehmen wir gerne Stellung und legen zugleich die konkrete aufsichtliche Anforderung dar.

So schlagen Ihre Verbände im Interesse einer pragmatischen Lösung vor, dass bei der Prüfung der Wesentlichkeitsschwelle (fünfprozentiger Anteil der gesamten Spezialfondsanlagen an der Bilanzsumme eines Kreditinstituts) nur die über Spezialfonds gehaltenen Handelsgeschäfte i.S.d. MaRisk (BA) relevant sind. Anlagen von Spezialfonds in Nicht-Handelsgeschäfte (z. B. Immobilien, Infrastrukturanlagen) sowie Anlagen eines Kreditinstituts in Publikumsfonds wären daher nicht betroffen.

Wir können Ihnen bestätigen, dass unser Hinweis vom 03.01.2023 die Schwelle auf Spezialfonds, nicht auf Publikumsfonds bezieht. Auch werden Immobilienfonds nicht in die Betrachtung und die Berechnung des Schwellenwertes einbezogen.

Auf der anderen Seite scheint es uns im Interesse der Institute an einer pragmatischen Lösung zu liegen, dass der Schwellenwert leicht zu ermitteln und nachzuprüfen ist. Daher stellt der Schwellenwert auf den Wert der Spezialfonds ab, die im Einklang mit den jeweiligen Anlagerichtlinien überwiegend direkt in Anleihen und Aktien investieren. Eine Durchschau auf Einzelpositionen soll hierfür gerade nicht erforderlich sein. Neben einer Verfahrensweise zur Ermittlung einer Nettoinvestition müsste für eine solche alternative Berechnung auch der Effekt von derivativen Positionen im Fonds berücksichtigt werden, um den Leverage der Spezialfonds einzubeziehen. Ein solch aufwendiger Abgleich zur Ermittlung des Schwellenwertes war zu keiner Zeit beabsichtigt.

Auch Ihrer Bitte, die Anforderungen nur auf Ein-Anleger-Spezialfonds zu beschränken, können wir nicht entsprechen. Nach unserer Erfassung sind die weit überwiegende Mehrheit der Spezialfonds ohnehin Ein-Anlegerfonds, daneben gibt es sehr wenige Zwei-Anlegerfonds, welche z. B. benachbarte Verbundinstitute gemeinsam aufgelegt haben. Auch im Fall von Spezialfonds mit zwei oder wenigen Anlegern sollten die beteiligten Institute in der Lage sein, auf Institutebene Limite zu setzen, diese zu überwachen und einzuhalten. Auch besteht immer die Möglichkeit der Veräußerung von Anteilen und Überführung der Investitionsmittel in einen Ein-Anleger-Fonds.

Bestätigen können wir Ihr Verständnis unserer Mitteilung vom 03.01.2023, dass bei der Festsetzung und Überwachung der Limite für wesentliche Spezialfondsanlagen danach zu differenzieren ist, ob ein Kreditinstitut die über Spezialfonds anzurechnenden, oberhalb der Risikorelevanzgrenze liegenden Emittenten bereits im Direktbestand hält oder nicht. Im ersten Fall sind die über Spezialfonds ermittelten Emittenten auf die Einzellimite des Kreditinstituts anzurechnen. Im zweiten Fall würde die Festsetzung von Emittentenlimiten die Beteiligung der Marktfolge und eine Risikoanalyse für den Einzelemittenten bedingen. Soll die Marktfolge des Instituts im Sinne der angestrebten proportionalen Lösung hiermit nicht befasst werden, können diese Emittenten auch auf die Einhaltung des maximalen Exposures pro Emittent innerhalb der Strukturlimite des Kreditinstituts hin überprüft werden. Die Erleichterung sieht allerdings vor, dass granulare Anlagerichtlinien die Einhaltung des vom Institut vorgegebenen Limitsystems sicherstellen. Aus Praktikabilitätsgründen kann die Beteiligung der Marktfolge in der Weise erfolgen, dass sie auf eine Risikoanalyse auf Einzelemittentenbasis verzichten kann, wenn sich

**Kontakt:**

Karlheinz Walch  
Deutsche Bundesbank  
Wilhelm-Epstein-Str. 14 | 60431 Frankfurt am Main  
Fon +49 (0) 69 95663 2153  
Karlheinz.Walch@bundesbank.de  
www.bundesbank.de

Raimund Röseler  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108 | 53117 Bonn  
Fon + 49 (0) 228 4108-1447  
Fax +49 (0) 228 4108-61446  
Raimund.Roeseler@bafin.de

die Vorgaben für ein maximales Exposure auf Einzelemittentenebene innerhalb eines bonitätsbasierten Globallimits bewegen. Die Marktfolge darf bei der Abfassung der Anlagerichtlinien nicht vom Markt überstimmt werden.

Auch sollten Geschäftsarten, welche in den Eigenanlagen nicht vorgesehen sind, über die Anlagerichtlinien ebenfalls für Spezialfonds ausgeschlossen werden, um einen Gleichklang beider Limitsysteme (institutsintern und über die Anlagerichtlinien) zu gewährleisten.

Angesichts der auch in der Fondsgesellschaft bestehenden Kontrollprozesse nach KAGB gesteht die Aufsicht im Ergebnis mithin zu, dass die Institute unter bestimmten Voraussetzungen von einer eigenständigen Risikoanalyse der Investments bzw. der vergebenen Kredite durch die Marktfolge des Instituts absehen können. Die nach KAGB vorgesehenen Prozesse und Anforderungen können aber die Überwachung der Limite, die sich das jeweilige Institut für Emittentenrisiken und Höchstwerte für Exposures einzelner Emittenten gesetzt hat, nicht einschließen. Um den Instituten im Fondsgeschäft – als zusätzliche Erleichterung im Vergleich zum Direktanlagegeschäft – die Überwachung der Einhaltung der Emittentenlimite von kleineren Einzelpositionen zu ersparen, haben wir mit der Risikorelevanzgrenze im Kreditgeschäft noch einen Schwellenwert vorgesehen. Diese Erleichterung ist im Direktanlagegeschäft nicht vorgesehen. Spielraum für eine weitere Erleichterung durch Einräumung einer (beliebig festsetzbaren) spezifischen Risikorelevanzgrenze für die Investments in Spezialfonds sehen wir nicht.

Ein weiterer Vorteil der gefundenen pragmatischen Lösung liegt aus unserer Sicht darin, dass sie im Rahmen bestehender Anforderungen erfolgen kann. Im Gegensatz zu der ursprünglichen Lösung, welche zwingend eine Risikoanalyse sowie ein zweites Votum durch die Marktfolge vorsah, wird die Durchschau des Risikomanagements auf Einzelpositionen der Spezialfonds aufsichtlich schon seit vielen Jahren gefordert und verursacht für sich genommen keinen weiteren Implementierungsaufwand. Soweit wir Ihre Ausführungen verstehen, bedurfte es allerdings einer Klarstellung, dass die Positionen aus Direktgeschäft und Fondsgeschäft auch bei der Betrachtung einzelner Emittenten zusammenzurechnen und dieses aggregierte Exposure auf das Emittentenlimit anzurechnen ist. Dies geht mit der aufsichtlichen Erwartung einher, dass bei Limitüberschreitung auch geeignete Maßnahmen ergriffen werden. Um die Überwachung dieser Anforderungen organisatorisch zu verankern, halten auch wir eine Übergangsphase für zweckmäßig. Dabei soll den Instituten die Möglichkeit eingeräumt

**Kontakt:**

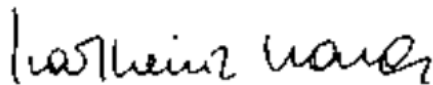
Karlheinz Walch  
Deutsche Bundesbank  
Wilhelm-Epstein-Str. 14 | 60431 Frankfurt am Main  
Fon +49 (0) 69 95663 2153  
Karlheinz.Walch@bundesbank.de  
www.bundesbank.de

Raimund Röseler  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108 | 53117 Bonn  
Fon + 49 (0) 228 4108-1447  
Fax +49 (0) 228 4108-61446  
Raimund.Roeseler@bafin.de

werden, die Quartalsberichte des Risikomanagements (und die dahinterliegenden Prozesse der Risikoanalyse) anzupassen. Aus diesem Grund ist eine erstmalige Berücksichtigung im Quartalsbericht zum 30.09.2023 ausreichend.

Mit Schreiben vom 16.02.2023 baten Sie abschließend noch um ein geeignetes Kommunikationsformat für die Inhalte der mit unserer Mail vom 03.01.2023 übermittelten Anforderungen. Gerne übertragen wir diese Mail, die bisher nur an den BVI und die Verbände der DK übersandt wurde, in ein PDF-Format und übersenden dieses Dokument mit dem heutigen Schreiben als Anlage an die Spitzenverbände der Kreditwirtschaft und an die Mitglieder des Fachgremiums MaRisk. Solche Schreiben werden dann immer auch auf den Internetseiten unserer beiden Häuser eingestellt.

Mit freundlichen Grüßen



Karlheinz Walch  
Deutsche Bundesbank



Raimund Röseler  
BaFin

**Kontakt:**

Karlheinz Walch  
Deutsche Bundesbank  
Wilhelm-Epstein-Str. 14 | 60431 Frankfurt am Main  
Fon +49 (0) 69 95663 2153  
Karlheinz.Walch@bundesbank.de  
www.bundesbank.de

Raimund Röseler  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108 | 53117 Bonn  
Fon + 49 (0) 228 4108-1447  
Fax +49 (0) 228 4108-61446  
Raimund.Roeseler@bafin.de