

Bundesministerium der Finanzen  
Herrn Jürgen Rödding  
Referat VII B 5  
Wilhelmstraße 97  
10117 Berlin

Per E-Mail: [VIIB5@bmf.bund.de](mailto:VIIB5@bmf.bund.de)  
[juergen.roedding@bmf.bund.de](mailto:juergen.roedding@bmf.bund.de)

Datum	Durchwahl	E-Mail
Frankfurt, den 09.04.2014	069 15 40 90 257	peggy.steffen@bvi.de

**Entwurf eines Gesetzes zur Verringerung der Abhängigkeit von Ratings**  
**GZ: VII B 5 – WK 6100/13/10001:004**  
**DOK: 2014/0099225**

Sehr geehrter Herr Rödding,

wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme zu dem Referentenentwurf eines Gesetzes zur Verringerung der Abhängigkeit von Ratings. Wir möchten unsere Anmerkungen auf Kapitalverwaltungsgesellschaften, die dem Anwendungsbereich des KAGB unterliegen, beschränken. Im Einzelnen:

#### **I. Aufsichtsrechtlich vorgeschriebene Rating-Nutzung**

Wir bitten, in dem Gesetzentwurf auch die BaFin in Anlehnung an Art. 5b CRA III zu verpflichten, ihre Bezugnahmen auf externe Ratings in Rundschreiben und Verlautbarungen zu reduzieren und schlagen hierfür folgende Neuregelung zur Anpassung des Gesetzes über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (FinDAG) vor:

##### **§ [...] Rückgriff auf externe Ratings durch die BaFin**

**Die Bundesanstalt nimmt in ihren Rundschreiben, Empfehlungen und Verlautbarungen nicht auf Ratings Bezug, wenn eine solche Bezugnahme für die von ihr beaufsichtigten Unternehmen Anlass sein könnte, sich ausschließlich und automatisch auf Ratings zu stützen. Bis zum [...] überprüft daher die Bundesanstalt diese Bezugnahmen auf Ratings in ihren Rundschreiben, Empfehlungen und Verlautbarungen und entfernt diese gegebenenfalls.**

##### Begründung:

Kapitalverwaltungsgesellschaften nutzen externe Ratings regelmäßig aufgrund aufsichtsrechtlicher Vorgaben. Insbesondere schreibt die BaFin in ihrem Rundschreiben 4/2011 (VA) im Abschnitt B 3.1 d) zwingend vor, dass die von Versicherungen und Pensionskassen gehaltenen Fonds nicht in bestimmte Vermögensgegenstände investieren dürfen, wenn diese nicht explizit mit einem Investmentgrad-Rating



einer externen Rating-Agentur eingestuft wurden. Damit sind Kapitalverwaltungsgesellschaften aufsichtsrechtlich verpflichtet, externe Ratings zu nutzen.

Aufgrund dieser aufsichtsrechtlichen Pflicht können Kapitalverwaltungsgesellschaften von vornherein dem Anspruch dieses Gesetzes (und auch nicht den Vorgaben von Art. 5a CRA III) nicht gerecht werden und diese externe Ratingnutzung reduzieren. Bedenklich ist insbesondere, dass den Kapitalverwaltungsgesellschaften Maßnahmen der BaFin drohen, wenn sie den Einfluss auf solche Referenzen nicht reduzieren (vgl. § 29 Abs. 2a KAGB-E).

Die Vorgabe in Art. 5b CRA III zur Reduzierung der Ratingbezugnahmen in Leitlinien und Empfehlungen richtet sich nur an die EU-Aufsichtsbehörden, so dass die BaFin von dieser Pflicht nicht erfasst ist. Aus diesem Grund sollte die BaFin ebenfalls verpflichtet werden, ihre Ratingbezugnahmen in ihren Verlautbarungen zu überprüfen. Hierfür sollte eine angemessene Frist gesetzt werden. Im Gegenzug sollte jedoch auch berücksichtigt werden, dass die durch diesen Gesetzentwurf geschaffenen Sanktionsmöglichkeiten der BaFin nur so weit greifen können, als die von der BaFin beaufsichtigten Institute außerhalb der noch nicht geänderten BaFin-Verwaltungspraxis auf externe Ratings Bezug nehmen.

## II. Keine Kontrollfunktion des Risikomanagementsystems bei Verwendung externer Ratings (§ 29 Abs. 2a KAGB-E)

Wir bitten, § 29 Abs. 2a Satz 2 KAGB-E wie folgt zu fassen:

„... Die **den Risikomanagementsystemen zugrunde liegenden Verfahren** nach Absatz 2 **gewährleisten, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft daran gehindert ist, sich bei der Bewertung der Bonität der Vermögensgegenstände der Investmentvermögen ausschließlich oder automatisch auf die in Satz 1 genannten Ratings zu stützen** ~~haben dies sicherzustellen...~~“

### Begründung:

Der im Entwurf enthaltene Satz „Die Risikomanagementsysteme nach Absatz 2 haben dies sicherzustellen“ entspricht nicht den Vorgaben der Richtlinie 2013/14/EU. Damit würde den Risikomanagementsystemen eine Kontrollfunktion zugewiesen, die sich aus der EU-Richtlinie nicht ableiten lässt. Vielmehr soll nach Erwägungsgrund 2 der Richtlinie 2013/14/EU lediglich der Grundsatz gegen einen übermäßigen Rückgriff auf Ratings im Risikomanagementsystem aufgenommen werden. Nach Art. 2 Nr. 3b) und Art. 3 Nr. 3 der Richtlinie 2013/14/EU sollen daher die Verfahren, die dem Risikomanagementsystem zugrunde liegen, gewährleisten, dass ein übermäßiger Rückgriff auf Ratings durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft verhindert wird. Unser Änderungsvorschlag entspricht insoweit einer 1:1-Umsetzung EU-Richtlinie 2013/14/EU.

## III. Klarstellung in Gesetzesbegründung

Wir bitten, in der Gesetzesbegründung zu § 29a KAGB-E (Art. 3 Nr. 3 des Gesetzentwurfes) klarzustellen, dass sich die Bewertung der Kreditqualität der Fondsvermögensgegenstände nur auf Finanzinstrumente und Unternehmensbeteiligungen im Sinne von Art. 5a Abs. 1 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (geändert durch die CRA III) bezieht. Ausweislich des Erwägungsgrundes 4 der Richtlinie 2013/14/EU sollen diese Vorgaben die CRA III ergänzen und im Risikomanagementsystem den Grundsatz der Abhängigkeit von Ratings implementieren. Darin sehen wir jedoch keine Ausweitung



des Anwendungsbereiches der Bezugnahme auf Ratings, die in der Praxis außerhalb von Finanzinstrumenten und Unternehmensbeteiligungen noch relevant sind (z. B. Mieterratings bei Immobilienfonds).

#### **IV. Inkrafttreten**

Wir bitten Artikel 6 wie folgt zu ändern:

„Artikel ~~1 bis 5~~ **3 Nr. 3 tritt am 21. Dezember 2014 in Kraft. Die übrigen Artikel** treten am Tag nach der Verkündung in Kraft.“

#### Begründung:

Gemäß Art. 1 Abs. 1 der Richtlinie 2013/14/EU sind die Vorschriften zum Risikomanagementsystem, die künftig in § 29 Abs. 2a KAGB geregelt werden sollen, von allen Mitgliedstaaten bis zum 21. Dezember 2014 umzusetzen. Aus diesem Grund sollte Art. 3 Nr. 3 des vorliegenden Gesetzentwurfes erst zu diesem Zeitpunkt in Kraft treten, um eine zeitgleiche Umsetzung auf EU-Ebene sicherzustellen. Dies schafft gleiche Wettbewerbsbedingungen für die in der EU tätigen Fondsgesellschaften. Damit haben die Kapitalverwaltungsgesellschaften noch ausreichend Zeit, die Verfahren in ihren Risikomanagementsystemen zu prüfen und ggf. an die neuen Vorgaben anzupassen.

Wir wären Ihnen dankbar, wenn Sie unsere Anmerkungen im weiteren Gesetzgebungsverfahren berücksichtigen könnten. Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Rudolf Siebel LL.M.

Peggy Steffen