

Ingo Biermann

## Die neue Anlageverordnung – Anforderungen und Konsequenzen

**Die neuen Regularien passen das Regelwerk für die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen an die neue Rechtslage im Markt für Kapitalanlagen an. Viele Fragen sind jedoch immer noch offen**

Die am 7. März 2015 in Kraft getretene Verordnung zur Änderung der Anlageverordnung (AnIV) hat unter anderem für Immobilieninvestitionen der Versicherungen wichtige Neuerungen gebracht.

### Hintergründe

Nach § 54 Versicherungsaufsichtsgesetz dürfen Versicherungen ihr gebundenes Vermögen nur nach bestimmten Anlagegrundsätzen (Sicherheit, Rentabilität und Liquidität) anlegen. Die AnIV konkretisiert diese Vorgaben. Die AnIV in der bisherigen Fassung war überarbeitungsbedürftig.

Die Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwaltung alternativer Investmentfonds (AIFMD) durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) hat grundlegende Neuerung insbesondere in Bezug auf die Abgrenzung zwischen dem sog. Grauen Kapitalmarkt und dem regulierten Kapitalmarkt gebracht, indem nunmehr auch geschlossene Fonds den investmentrechtlichen Regularien unterworfen sind. Daher war es erforderlich, die AnIV nicht nur an die geänderten Begrifflichkeiten des KAGB anpassen.

Angesichts des Niedrigzinsumfeldes war diese Liberalisierung erforderlich, um den Versicherern die Anlage in potentiell ertragreichere Anlagen zu ermöglichen. Insgesamt hat die neue AnIV die Anlageformen liberalisiert.

### Wesentliche Neuerungen im Bereich Private Equity und Real Estate

Der Entwurf der neuen Anlageverordnung sieht vor allem Änderungen bei der Zulässigkeit der Anlagen in Anteile oder Aktien an Investmentvermögen vor. Dabei sind in erster Linie die Anlagen in Private-Equity- und Immobilien-AIF, aber auch in OGAW-ähnliche sowie sonstige Investmentvermögen betroffen. Im Folgenden wird Neuerungen im Bereiche der Private-Equity- und die Immobilien-Investitionen eingegangen.

Die für **Private-Equity**-Investitionen geltende Quote von 15% ist unverändert geblieben. Allerdings ist der Kreis der Investitionen, die unter diese Quote fallen, erweitert worden. Nach wie vor sind Direktbeteiligungen an nicht börsennotierten Gesellschaften möglich. Daneben können diese Investitionen auch über ein AIF vorgenommen werden. Der AIF bzw. der AIFMD muss dem Recht und der Aufsicht eines EU-Mitgliedstaates oder dem eines



OECD-Staates unterliegen. Der AIFM muss sich lediglich registrieren lassen. Eine Genehmigung einer Aufsichtsbehörde des Heimatstaates (Volllizenz) ist nicht erforderlich.

Immobilien-Investitionen sind bis zu einer Quote von 25% möglich. Dabei ist es gleichgültig, ob die Investition direkt oder über eine Zweckgesellschaft, einen REIT, eine geschlossenen Publikums-AIF oder einen geschlossenen oder offenen Spezial AIF vorgenommen werden. AIFM muss seinen Sitz in einem Staat des EWR haben und über eine Volllizenz verfügen. Abgesehen von Direktinvestition (wozu auch die Investition über eine unregulierte Zweckgesellschaft gehört) spielt der Belegenheitstaat für die Zurechnung zur Immobilienquote keine Rolle. Neu ist, dass nicht mehr in Immobilien-Publikumsfonds investiert werden darf, womit eine für solche AIFM wichtige Investorengruppe wegfällt, die nicht über ein konzernerneigens Vertriebsystem verfügen. Möglicherweise liegt hierin eine Überregulierung, wenn in Betracht gezogen wird, dass bereits das AnsFuG bei offenen Immobilien-Publikumsfonds die Rückgabemöglichkeit begrenzt hat, um die mit einer Konzentration des Anlagekapitals verbundenen Gefahren zu minimieren.

### Fazit

*Im Gegensatz zu dem vorgelegten Entwurf ist die letztlich in Kraft getretene AnIV mit Erleichterung aufgenommen worden. Für den vorliegend behandelten Bereich ist das vor allem darauf zurückzuführen, dass der Verordnungsgeber für die AIFM von Private-Equity-Fonds auf das Vorliegen einer Volllizenz verzichtet hat. Allerdings gilt auch in Bezug auf die AnIV: „Nach der Reform ist vor der Reform“, denn die Geltung von Solvency II ist für größere Versicherungsunternehmen ab dem 01.01.2016 angepeilt, sodass die AnIV nur noch für kleine Versicherungen, Pensionsfonds, Pensionskassen und Versorgungswerke von Interesse bleibt. Es darf allerdings bezweifelt werden, ob dieser ambitionierte Zeitplan eingehalten wird, was der Branche sicherlich nicht unwillkommen ist.*



**Ingo Biermann**

Leiter Geschäftsentwicklung und Kundenbetreuung  
Institutionelle Investoren  
BNP Paribas Securities Services S.C.A

Ingo Biermann hat 29 Jahre Erfahrung im Global Custody Umfeld. Er ist seit 1995 bei BNP Paribas Securities Services. Von 1995 bis 2001 war er als Relationship Manager für internationale Banken & Broker verantwortlich. Im Jahre 2001 übernahm er die Leitung des Sales & Relationship Management Teams für Institutionelle Investoren bei BNP Paribas Securities Services in Frankfurt.