

**Verordnung
über Risikomanagement und Risikomessung beim Einsatz
von Derivaten in Sondervermögen nach dem Investmentgesetz
(Derivateverordnung – DerivateV)**

Vom 6. Februar 2004

Auf Grund des § 51 Abs. 3 Satz 1 und des § 44 Abs. 7 Satz 1 des Investmentgesetzes vom 15. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2676) in Verbindung mit § 1 Nr. 3 der Verordnung zur Übertragung von Befugnissen zum Erlass von Rechtsverordnungen auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, § 1 Nr. 3 neu gefasst durch Artikel 13 des Gesetzes vom 15. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2676), verordnet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach Anhörung der Deutschen Bundesbank:

**Abschnitt 1
Allgemeine Vorschriften**

§ 1

Risikomanagement

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft muss für jedes ihrer Sondervermögen, in denen Derivate enthalten sind, über ein Risikomanagement verfügen, das die Risiken des Sondervermögens unter Verwendung von hinreichend fortgeschrittenen Risikomanagementtechniken fortlaufend erfasst, misst und steuert. Dabei sind sowohl die Risikoprofile der einzelnen Vermögensgegenstände eines Sondervermögens als auch das vollständige Risikoprofil des gesamten Sondervermögens zu beachten. Die angewendeten Risikomanagementtechniken haben sich am aktuellen Stand der Entwicklung zu orientieren.

(2) Ist für einzelne Risikoarten eine genaue Bemessung nach dem aktuellen Stand der Entwicklung im Sinne des Absatzes 1 Satz 3 nicht möglich, so darf die Kapitalanlagegesellschaft an deren Stelle eine qualifizierte Schätzung vornehmen.

(3) Die Kapitalanlagegesellschaft hat für jedes ihrer Sondervermögen, in denen Derivate enthalten sind, für dessen Risikoprofil ein Limitsystem zu erstellen und zu beachten. Das Limitsystem muss nachvollziehbar dokumentiert sein. Überschreitungen der Limite und Reaktionen darauf sind gleichfalls zu dokumentieren.

(4) Die Erfassung und Messung der Risiken, die Entwicklung und Pflege der dazu erforderlichen Methoden und Verfahren sowie die Erstellung der zugehörigen Richtlinien und Dokumentationen ist einer von der Portfolioverwaltung organisatorisch unabhängigen Stelle innerhalb der Kapitalanlagegesellschaft zu übertragen. Die Unabhängigkeit ist bis auf die Ebene der Geschäftsleitung sicherzustellen. Die Auslagerung der in Satz 1 genannten Funktionen bestimmt sich nach § 16 des Investmentgesetzes.

§ 2

Einsatz von Derivaten

(1) Der Einsatz von Derivaten darf nicht zu einer Veränderung des nach dem Investmentgesetz und den jeweiligen Vertragsbedingungen zulässigen sowie des im ausführlichen und vereinfachten Verkaufsprospekt beschriebenen Anlagecharakters des Sondervermögens führen.

(2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für ein Sondervermögen nur solche Derivate abschließen, deren Basiswerte nach Maßgabe des Investmentgesetzes und der jeweiligen Vertragsbedingungen für das Sondervermögen erworben werden dürfen oder wenn die Risiken, die diese Basiswerte repräsentieren, auch durch die nach dem Investmentgesetz und den jeweiligen Vertragsbedingungen zulässigen Vermögensgegenstände im Sondervermögen eingegangen werden dürfen.

§ 3

Leerverkaufsverbot

Die Kapitalanlagegesellschaft darf durch den Abschluss von Derivate-Geschäften nicht gegen das Leerverkaufsverbot des § 59 des Investmentgesetzes verstoßen.

§ 4

Liefer- und Zahlungsverpflichtungen

Die Kapitalanlagegesellschaft muss sicherstellen, dass sie allen für Rechnung eines Sondervermögens eingegangenen, bedingten und unbedingten Liefer- und Zahlungsverpflichtungen aus Derivaten in vollem Umfang nachkommen kann.

§ 5

Interessenkonflikte

Die Kapitalanlagegesellschaft hat insbesondere für Geschäfte, bei denen Interessenkonflikte nicht auszuschließen sind, zum Beispiel Geschäfte mit dem Mutter-, Schwester- oder Tochterunternehmen, durch ein angemessenes Kontrollverfahren sicherzustellen, dass diese zu marktgerechten Konditionen abgeschlossen wurden. Das festgelegte Verfahren ist von der Kapitalanlagegesellschaft zu dokumentieren. Der Prüfungsbericht gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes hat Angaben darüber zu enthalten, ob das festgelegte Verfahren angemessen und zweckdienlich ist.

Abschnitt 2**Marktrisiko****Unterabschnitt 1****Anwendungsvorschriften
für den qualifizierten und
den einfachen Ansatz****§ 6****Abgrenzung**

(1) Standardmäßig hat die Kapitalanlagegesellschaft zur Ermittlung der Auslastung der nach § 51 Abs. 2 des Investmentgesetzes festgesetzten Marktrisikogrenze für den Einsatz von Derivaten (Grenzauslastung) den qualifizierten Ansatz nach Unterabschnitt 2 anzuwenden. Die Kapitalanlagegesellschaft darf den einfachen Ansatz nach Unterabschnitt 3 anwenden, wenn dadurch alle im Sondervermögen enthaltenen Marktrisiken hinreichend genau erfasst und bemessen werden können.

(2) Von einer hinreichend genauen Erfassung und Bemessung der Marktrisiken im Sinne des Absatzes 1 Satz 2 darf die Kapitalanlagegesellschaft unbeschadet des § 1 regelmäßig dann ausgehen, wenn sie sich darauf beschränkt, ausschließlich die folgenden Grundformen von Derivaten oder Kombinationen aus diesen Derivaten oder Kombinationen aus Vermögensgegenständen nach den §§ 47, 48, 50 und 52 des Investmentgesetzes mit diesen Derivaten im Sondervermögen einzusetzen:

1. Terminkontrakte auf die Basiswerte nach § 51 Abs. 1 des Investmentgesetzes mit Ausnahme von Investmentanteilen nach § 50 des Investmentgesetzes;
2. Optionen oder Optionsscheine auf die Basiswerte nach § 51 Abs. 1 des Investmentgesetzes mit Ausnahme von Investmentanteilen nach § 50 des Investmentgesetzes und auf Terminkontrakte nach Nummer 1, wenn sie die folgenden Eigenschaften aufweisen:
 - a) eine Ausübung ist entweder während der gesamten Laufzeit oder zum Ende der Laufzeit möglich und
 - b) der Optionswert hängt zum Ausübungszeitpunkt linear von der positiven oder negativen Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis des Basiswerts ab und wird null, wenn die Differenz das andere Vorzeichen hat;
3. Zinsswaps, Währungsswaps oder Zins-Währungsswaps;
4. Optionen auf Swaps nach Nummer 3, sofern sie die in Nummer 2 Buchstabe a und b beschriebenen Eigenschaften aufweisen (Swaptions);
5. Credit Default Swaps, sofern sie ausschließlich und nachvollziehbar der Absicherung des Kreditrisikos von genau zuordenbaren Vermögensgegenständen des Sondervermögens dienen.

§ 7**Aufzeichnungs- und Anzeigepflichten**

Der Abschlussprüfer hat das in den einzelnen Sondervermögen zur Ermittlung der Grenzauslastung nach § 51 Abs. 2 des Investmentgesetzes verwendete Verfahren im Prüfungsbericht gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes aufzuführen. Die Kapitalanlagegesellschaft hat den Wechsel vom einfachen zum qualifizierten Ansatz für

ein Sondervermögen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) unverzüglich anzuzeigen. Der Wechsel vom qualifizierten Ansatz zum einfachen Ansatz ist für ein Sondervermögen nur mit vorheriger Zustimmung der Bundesanstalt zulässig.

Unterabschnitt 2**Qualifizierter Ansatz****§ 8****Risikobegrenzung**

Der einem Sondervermögen zuzuordnende potentielle Risikobetrag für das Marktrisiko darf zu keinem Zeitpunkt das Zweifache des potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko des zugehörigen Vergleichsvermögens übersteigen.

§ 9**Zugehöriges Vergleichsvermögen**

(1) Das zugehörige Vergleichsvermögen ist ein derivatfreies Vermögen, dessen Marktwert dem aktuellen Marktwert des Sondervermögens entspricht.

(2) Die Zusammensetzung des Vergleichsvermögens muss den Vertragsbedingungen und den Angaben des vollständigen und vereinfachten Verkaufsprospektes zu den Anlagezielen und der Anlagepolitik des Sondervermögens entsprechen sowie die Anlagegrenzen des Investmentgesetzes mit Ausnahme der Ausstellergrenzen nach den §§ 60 und 61 des Investmentgesetzes einhalten.

(3) Wenn für das Sondervermögen ein derivatfreier Vergleichsmaßstab definiert ist, so muss das zugehörige Vergleichsvermögen diesen Vergleichsmaßstab möglichst genau nachbilden. In begründeten Einzelfällen darf von Absatz 2 abgewichen werden.

(4) Im Zweifelsfall sind für das Vergleichsvermögen diejenigen Vermögensgegenstände zu wählen, die den geringeren potentiellen Risikobetrag für das Marktrisiko ergeben.

(5) Die Kapitalanlagegesellschaft muss für die Zusammensetzung des Vergleichsvermögens und die Änderungen dieser Zusammensetzung Richtlinien erstellen. Die aktuelle Zusammensetzung und jede Änderung der Zusammensetzung des Vergleichsvermögens sind nachvollziehbar zu dokumentieren. Der Prüfungsbericht gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes hat Angaben darüber zu enthalten, ob das Vergleichsvermögen gemäß den Absätzen 2 bis 4 ordnungsgemäß ist. Die Zusammensetzung des Vergleichsvermögens muss im Jahresbericht enthalten sein. Nimmt die Kapitalanlagegesellschaft eine wesentliche Änderung des Vergleichsmaßstabs im Sinne des Absatzes 3 vor, ist dies der Bundesanstalt unverzüglich anzuzeigen.

§ 10**Potentieller Risikobetrag für das Marktrisiko**

(1) Der potentielle Risikobetrag für das Marktrisiko ist mit Hilfe eines geeigneten, eigenen Risikomodells im Sinne des § 1 Abs. 13 des Kreditwesengesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2776), das zuletzt durch Artikel 71 des Gesetzes vom 23. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2848) geändert

worden ist, zu ermitteln. Die für das Sondervermögen im Geschäftsjahr ermittelten potentiellen Risikobeträge für das Marktrisiko sind im Jahresbericht zu veröffentlichen. Dabei sind mindestens der kleinste, der größte und der durchschnittliche potentielle Risikobetrag anzugeben.

(2) Risikomodelle sind dann als geeignet anzusehen, wenn bei der Ermittlung der risikobeschreibenden Kennzahlen die quantitativen Größen nach § 11 zugrunde gelegt, mindestens die Risikofaktoren nach § 12 erfasst und die qualitativen Anforderungen nach § 13 eingehalten werden und das Modell eine befriedigende Prognosegüte aufweist. In begründeten Einzelfällen kann die Bundesanstalt auf Antrag auch bei Abweichungen von Satz 1 ein Risikomodelle als geeignet bestätigen.

(3) Der Prüfungsbericht gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes hat Angaben darüber zu enthalten, ob die Eignungserfordernisse nach Absatz 2 eingehalten sind. Das Recht der Bundesanstalt, die Einhaltung der Eignungserfordernisse nach Absatz 2 zu überprüfen oder eine Eignungsprüfung zu wiederholen, bleibt unberührt.

§ 11

Quantitative Vorgaben

Bei Ermittlung des potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko ist

1. anzunehmen, dass die zum Geschäftsschluss im Sondervermögen befindlichen Finanzinstrumente oder Finanzinstrumentengruppen weitere zehn Arbeitstage im Sondervermögen gehalten werden, und
2. ein einseitiges Prognoseintervall mit einem Wahrscheinlichkeitsniveau in Höhe von 99 Prozent sowie ein effektiver historischer Beobachtungszeitraum von mindestens einem Jahr zugrunde zu legen.

§ 12

Zu erfassende Risikofaktoren

(1) Bei der Bestimmung des potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko sind alle nicht nur unerheblichen Marktrisikofaktoren in einer dem Umfang und der Struktur des Sondervermögens angemessenen Weise zu berücksichtigen.

(2) Die den einbezogenen Optionsgeschäften eigentümlichen, mit den Kurs-, Preis- oder Zinssatzschwankungen nicht in linearem Zusammenhang stehenden Risiken sind in angemessener Weise zu berücksichtigen.

(3) Besondere Zinsänderungsrisiken für die nicht gleichförmige Entwicklung kurzfristiger und langfristiger Zinssätze (Zinsstrukturrisiken) und die nicht gleichförmige Entwicklung der Zinssätze verschiedener, auf die gleiche Währung lautender zinsbezogener Finanzinstrumente mit vergleichbarer Restlaufzeit (Spreadrisiken) sind gesondert in angemessener Weise zu berücksichtigen. Bei der Bestimmung der Zinsstrukturrisiken ist eine dem Umfang und der Struktur des Sondervermögens angemessene Anzahl und Verteilung von zeitmäßig bestimmten Zinsrisikozonen zu unterscheiden; die Anzahl der Zinsrisikozonen muss mindestens sechs betragen.

(4) Bei der Ermittlung der Aktienkursrisiken sind Unterschiede in der Entwicklung von Kassa- und Terminpreisen in angemessener Weise zu berücksichtigen.

§ 13

Qualitative Anforderungen

(1) Die Arbeits- und Ablauforganisation der Kapitalanlagegesellschaft ist so zu gestalten, dass eine zeitnahe Ermittlung des potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko, insbesondere durch eine vollständige Erfassung aller marktpreisrisikobehafteten Positionen des Sondervermögens, gewährleistet ist; diese ist ausführlich zu dokumentieren.

(2) Die mathematisch-statistischen Verfahren zur Ermittlung des potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko sind ausführlich zu dokumentieren. Sie müssen mit den für die aktuelle Risikosteuerung verwendeten Verfahren übereinstimmen; zulässig sind nur Abweichungen von den in den §§ 11 und 12 Abs. 3 Satz 2 vorgeschriebenen quantitativen Vorgaben.

(3) In regelmäßigen zeitlichen Abständen ist die Angemessenheit der mathematisch-statistischen Verfahren zur Ermittlung des potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko und der ihnen zugrunde gelegten quantitativen Größen zu prüfen; die Überprüfung ist ausführlich zu dokumentieren und das Risikomodelle erforderlichenfalls anzupassen.

(4) Die für die Zeitreihenanalysen verwendeten empirischen Daten der Entwicklung von Preisen, Kursen und Zinssätzen sowie deren Zusammenhänge sind regelmäßig, mindestens aber dreimonatlich, bei Bedarf jedoch unverzüglich, zu aktualisieren.

(5) Die Einhaltung der Anforderungen nach den Absätzen 1 bis 4 sowie des § 14 ist regelmäßig, mindestens aber einmal jährlich, von der Innenrevision zu überprüfen.

§ 14

Prognosegüte

Die Prognosegüte eines Risikomodelle ist mittels eines täglichen Vergleichs des anhand des Risikomodelle auf der Basis einer Haltedauer von einem Arbeitstag ermittelten potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko mit der Wertveränderung der in die modellmäßige Berechnung einbezogenen einzelnen Finanzinstrumente oder Finanzinstrumentengruppen nachweislich zu ermitteln (Backtesting). Dabei sind die zum Geschäftsschluss des Vortages im Sondervermögen befindlichen Finanzinstrumente oder Finanzinstrumentengruppen mit den jeweiligen Marktpreisen zum Geschäftsschluss neu zu bewerten und die negative Differenz zum Bewertungsergebnis des Vortages festzustellen. Übersteigt der Absolutbetrag der nach Satz 2 ermittelten Wertveränderung den modellmäßig ermittelten potentiellen Risikobetrag für das Marktrisiko, so ist die Bundesanstalt über diese Ausnahme, ihre Größe und den Grund ihres Entstehens regelmäßig zu unterrichten.

Unterabschnitt 3

Einfacher Ansatz

§ 15

Risikobegrenzung

(1) Der Anrechnungsbetrag eines Sondervermögens für das Zins- und Aktienkursrisiko oder das Währungsrisiko darf zu keinem Zeitpunkt das Zweifache des Werts des Sondervermögens übersteigen.

(2) Enthält das Sondervermögen unmittelbar oder mittelbar Vermögensgegenstände nach § 50 des Investmentgesetzes, die Derivate enthalten, so ist in Absatz 1 der Wert des Sondervermögens um den Wert dieser Vermögensgegenstände zu vermindern. Vermögensgegenstände gemäß Satz 1 sind mittelbar im Sondervermögen enthalten, wenn sie Komponenten von Kombinationen von Vermögensgegenständen sind.

§ 16

Anrechnungsbetrag für das Marktrisiko

(1) Der Anrechnungsbetrag eines Sondervermögens für das Zins- und Aktienkursrisiko oder das Währungsrisiko ist die Summe der Anrechnungsbeträge für das Zins- und Aktienkursrisiko oder das Währungsrisiko der einzelnen Vermögensgegenstände des Sondervermögens. Vermögensgegenstände oder Komponenten von Kombinationen von Vermögensgegenständen nach § 15 Abs. 2 bleiben unberücksichtigt.

(2) Stellt ein Vermögensgegenstand eine Kombination von nach dem einfachen Ansatz zulässigen Derivaten oder eine Kombination von nach den §§ 47, 48, 50 und 52 des Investmentgesetzes zulässigen Vermögensgegenständen oder eine Kombination von nach den §§ 47, 48, 50 und 52 des Investmentgesetzes zulässigen Vermögensgegenständen mit nach dem einfachen Ansatz zulässigen Derivaten dar, so ist sein Anrechnungsbetrag für das Zins- und Aktienkursrisiko oder das Währungsrisiko die Summe der Anrechnungsbeträge für das Zins- und Aktienkursrisiko oder Währungsrisiko der einzelnen Komponenten des Vermögensgegenstands.

(3) Ein Swap wird für die Zwecke des Absatzes 5 aufgefasst als eine Kombination zweier synthetischer Anleihen. Das Leerverkaufsverbot gemäß § 3 bleibt insofern außer Acht.

(4) Eine Swaption wird für die Zwecke des Absatzes 5 aufgefasst als eine Kombination von zwei Optionen nach § 6 Abs. 2 Nr. 2, deren Basiswert jeweils eine der beiden Anleihen nach Absatz 3 ist. Die Bedingung der gemeinsamen Ausübung darf vernachlässigt werden.

(5) Der Anrechnungsbetrag für das Marktrisiko eines Vermögensgegenstands oder einer seiner Komponenten ist bei

1. Vermögensgegenständen oder Komponenten nach den §§ 47, 48, 50 und 52 des Investmentgesetzes der gemäß § 36 des Investmentgesetzes maßgebende Wert,
2. Finanzterminkontrakten der Kontraktwert multipliziert mit dem börsentäglich ermittelten Terminpreis multipliziert mit dem zugehörigen Delta,
3. Optionen oder Optionsscheinen, deren Basiswert ein Wertpapier, ein Geldmarktinstrument oder ein Derivat ist, der gemäß § 36 des Investmentgesetzes maßgebende Wert des Basiswerts multipliziert mit dem zugehörigen Delta,
4. Optionen oder Optionsscheinen, deren Basiswert ein anerkannter Index ist oder Zinsen, Wechselkurse oder Währungen sind, der aktuelle Stand des Basiswerts multipliziert mit dem in den Optionsbedingungen festgelegten Multiplikator multipliziert mit dem zugehörigen Delta.

§ 17

Zugehöriges Delta

(1) Das zugehörige Delta ist das Verhältnis der Veränderung des Werts des Derivates zu einer als geringfügig angenommenen Veränderung des Werts des Basiswerts. Das zugehörige Delta ist positiv, es sei denn, die Voraussetzungen der Absätze 2 und 3 sind erfüllt.

(2) Bei Derivaten, deren Wertentwicklung zu der Wertentwicklung des Basiswerts entgegengesetzt verläuft, darf dem zugehörigen Delta ein negatives Vorzeichen zugeordnet werden, wenn

1. bei Derivaten auf Aktien das Sondervermögen einen Vermögensgegenstand nach den §§ 47, 48 und 52 des Investmentgesetzes enthält, der dasselbe Aktienkursrisiko hat oder dessen Aktienkursrisiko zumindest nachweislich hochkorreliert ist und dessen Anrechnungsbetrag für das Marktrisiko mindestens gleich groß ist;
2. bei Derivaten auf Zinsen das Sondervermögen einen Vermögensgegenstand nach den §§ 47, 48 und 52 des Investmentgesetzes enthält, der auf dieselbe Währung lautet und der nach einer Gewichtung der Anrechnungsbeträge für das Marktrisiko mit dem jeweils zugehörigen Verhältnis der Veränderung des Werts einer festverzinslichen Anlage zu einer als geringfügig angenommenen Veränderung der Rendite einen mindestens gleich großen gewichteten Anrechnungsbetrag hat;
3. bei Derivaten auf Währungen das Sondervermögen einen Vermögensgegenstand nach den §§ 47 bis 49 und 52 des Investmentgesetzes enthält, der auf dieselbe Währung lautet und einen mindestens gleich großen Anrechnungsbetrag für das Marktrisiko hat.

(3) Entgegen Absatz 2 Nr. 1 bis 3 darf dem Delta kein negatives Vorzeichen zugeordnet werden, wenn durch den daraus resultierenden Kompensationseffekt im konkreten Fall ein nicht nur unwesentliches Risiko vernachlässigt wird.

(4) Credit Default Swaps nach § 6 Abs. 2 Nr. 5 ist ein Delta von Null zuzuordnen.

(5) Die Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, die zugehörigen Deltas auf geeignete und anerkannte Weise börsentäglich zu ermitteln, zu dokumentieren und der Depotbank mitzuteilen.

Abschnitt 3

Kreditrisiko

Unterabschnitt 1

Emittentenrisiko

§ 18

Grundsatz

Derivate, die von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Investmentanteilen gemäß § 50 des Investmentgesetzes abgeleitet sind, sind bei der Berechnung der Auslastung der Anlagegrenzen nach den §§ 60 und 61 des Investmentgesetzes (Ausstellergrenzen) einzubeziehen.

§ 19

**Verwendung
des qualifizierten Ansatzes**

Falls der qualifizierte Ansatz nach Abschnitt 2 Unterabschnitt 2 verwendet wird, ist dazu für jeden Aussteller eines Basiswerts die für die modellmäßige Bestimmung des potentiellen Risikobetrags für das Marktrisiko zugrunde gelegte Nettogesamtposition den Ausstellergrenzen gegenüberzustellen.

§ 20

Verwendung des einfachen Ansatzes

(1) Falls der einfache Ansatz nach Abschnitt 2 Unterabschnitt 3 verwendet wird, sind dazu für die Derivate im Sinne des § 18 die Anrechnungsbeträge für das Marktrisiko gemäß § 16 dem Aussteller des jeweiligen Basiswerts zuzurechnen. Derivate, deren Wertentwicklung zu der Wertentwicklung des Basiswerts entgegengesetzt verläuft und deren Delta nach § 17 kein negatives Vorzeichen zugeordnet werden darf, dürfen dabei außer Acht bleiben. Stattdessen muss die Summe ihrer demselben Aussteller zuzurechnenden Anrechnungsbeträge für das Marktrisiko den Ausstellergrenzen genügen.

(2) Kreditderivate nach § 6 Abs. 2 Nr. 5 und die Vermögensgegenstände, denen sie direkt zugeordnet sind, dürfen bei der Berechnung nach § 18 unberücksichtigt bleiben. Sichert ein Kreditderivat nur einen Teil des Kreditrisikos des zugeordneten Vermögensgegenstands ab, so ist der verbleibende Teil in die Berechnung der Auslastung der Ausstellergrenzen einzubeziehen.

Unterabschnitt 2**Kontrahentenrisiko**

§ 21

Abschluss eines OTC-Geschäftes

(1) Derivate, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind (OTC-Geschäfte), darf die Kapitalanlagegesellschaft nur mit geeigneten Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsinstituten auf der Grundlage standardisierter Rahmenverträge tätigen.

(2) Ist für ein OTC-Geschäft kein Marktpreis erhältlich, muss der Preis an jedem Bewertungstag nachvollziehbar bestimmt werden können.

§ 22

**Anrechnungsbetrag
für das Kontrahentenrisiko**

(1) Derivate dürfen mit einem Vertragspartner nur insoweit abgeschlossen werden, als der Anrechnungsbetrag für das Kontrahentenrisiko bezüglich dieses Vertragspartners 5 Prozent des Werts des Sondervermögens nicht überschreitet. Wenn der Vertragspartner ein Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den europäischen Wirtschaftsraum ist, oder seinen Sitz in einem Drittstaat hat und Aufsichtsbestimmungen unterliegt, die nach Ansicht der Bundesanstalt denjenigen des Gemeinschaftsrechtes gleichwertig sind,

darf der Anrechnungsbetrag stattdessen 10 Prozent des Werts des Sondervermögens nicht überschreiten. Überschreitet der Anrechnungsbetrag für das Kontrahentenrisiko die Grenze nach Satz 1 oder Satz 2, darf die Kapitalanlagegesellschaft weitere Geschäfte mit dem Vertragspartner nur tätigen, wenn der Anrechnungsbetrag dadurch nicht erhöht wird.

(2) Derivate, bei denen eine zentrale Clearingstelle einer Börse oder eines anderen organisierten Marktes Vertragspartner ist, dürfen bei der Ermittlung des Anrechnungsbetrags nach Absatz 1 unberücksichtigt bleiben, wenn die Derivate einer täglichen Bewertung zu Marktkursen mit täglichem Marginausgleich unterliegen.

(3) Der Anrechnungsbetrag für das Kontrahentenrisiko ergibt sich aus der Summe der aktuellen, positiven Wiederbeschaffungswerte der Derivatpositionen, die bezüglich eines Vertragspartners bestehen, zuzüglich eines Sicherheitszuschlages.

(4) Der Sicherheitszuschlag beträgt in Prozent des positiven Wiederbeschaffungswerts der jeweiligen Derivatposition:

Restlaufzeit	Zinsbezogene Geschäfte	Währungskurs- bezogene Geschäfte	Aktienkurs- bezogene Geschäfte
Bis 1 Jahr	0,0 %	1,0 %	6,0 %
Über 1 Jahr bis 5 Jahre	0,5 %	5,0 %	8,0 %
Über 5 Jahre	1,5 %	7,5 %	10,0 %

(5) Im Fall zweiseitiger Aufrechnungsvereinbarungen und Schuldumwandlungsverträge dürfen die positiven Wiederbeschaffungswerte zuzüglich der Sicherheitszuschläge und die negativen Wiederbeschaffungswerte der Derivatpositionen des Sondervermögens bezüglich eines Vertragspartners saldiert werden.

(6) Bei der Berechnung des Anrechnungsbetrags für das Kontrahentenrisiko darf der Wert einer von dem Vertragspartner gestellten Sicherheit abgezogen werden, wenn die Sicherheit:

1. in Wertpapieren einer Zentralregierung oder Zentralnotenbank der Zone A oder Wertpapieren der Europäischen Gemeinschaften besteht,
2. liquide ist,
3. einer börsentäglichen Bewertung unterliegt,
4. für das Sondervermögen unverzüglich verwertet werden kann und
5. rechtliche Vorkehrungen für den Fall der Insolvenz des Sicherungsgebers bestehen.

(7) Die Sicherheit darf auch in Bankguthaben bei einem Kreditinstitut der Zone A bestehen.

(8) Der Anrechnungsbetrag für das Kontrahentenrisiko ist bei der Berechnung der Auslastung der Anlagegrenzen nach den §§ 60 und 61 des Investmentgesetzes zu berücksichtigen.

(9) Konzernunternehmen im Sinne des § 18 des Aktiengesetzes gelten als ein Vertragspartner.

Abschnitt 4**Stresstests****§ 23****Allgemeine Vorschriften**

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft hat für jedes Sondervermögen, in dem Derivate enthalten sind, risikoadäquat geeignete Stresstests nach Maßgabe des § 25 durchzuführen. Ein Stresstest ist nur dann geeignet, wenn er die Anforderungen des § 24 erfüllt.

(2) In einem Stresstest sind mögliche außergewöhnlich große Wertverluste des Sondervermögens zu ermitteln, die aufgrund von ungewöhnlichen Änderungen der wertbestimmenden Parameter und ihrer Zusammenhänge entstehen können. Umgekehrt sind die Änderungen der wertbestimmenden Parameter und ihrer Zusammenhänge zu ermitteln, die einen außergewöhnlich großen oder vermögensbedrohenden Wertverlust des Sondervermögens zur Folge hätten.

(3) Ist für einzelne Risikoarten eine genaue Bemessung der potentiellen Wertverluste des Sondervermögens oder der Änderungen der wertbestimmenden Parameter und ihrer Zusammenhänge nicht möglich, so darf die Kapitalanlagegesellschaft an deren Stelle eine qualifizierte Schätzung setzen.

(4) Die Stresstests müssen risikoadäquat in das Risikomanagement für das Sondervermögen integriert sein und ihre Ergebnisse müssen bei den Anlageentscheidungen für das Sondervermögen angemessen berücksichtigt werden. Die Auslagerung der Durchführung der Stresstests bestimmt sich nach § 16 des Investmentgesetzes.

§ 24**Qualitative Anforderungen**

(1) Die Stresstests müssen sich auf alle Risiken erstrecken, die den Wert oder die Schwankungen des Werts des Sondervermögens nicht nur unwesentlich beeinflussen. Besonderes Gewicht muss auf denjenigen Risiken liegen, denen das im jeweiligen Sondervermögen angewendete Verfahren nach Abschnitt 2 Unterabschnitt 2 oder Unterabschnitt 3 nicht oder nur unvollständig Rechnung trägt.

(2) Die Stresstests müssen geeignet sein, mögliche Situationen zu analysieren, in denen der Wert des Sondervermögens infolge des Einsatzes von Derivaten oder infolge einer Kreditaufnahme zu Lasten des Sondervermögens mit negativem Vorzeichen behaftet ist.

(3) Die Stresstests müssen in Gestaltung und Durchführung auch diejenigen Risiken angemessen berücksichtigen, die möglicherweise erst infolge einer Stresssituation Bedeutung erlangen, beispielsweise das Risiko ungewöhnlicher Korrelationsveränderungen.

§ 25**Häufigkeit, Anpassung**

(1) Die Stresstests sind mindestens monatlich durchzuführen. Darüber hinaus sind Stresstests dann durchzuführen, wenn eine wesentliche Änderung der Ergebnisse der Stresstests durch eine Änderung des Werts oder der

Zusammensetzung des Sondervermögens oder durch eine Änderung in den Marktgegebenheiten nicht ausgeschlossen werden kann.

(2) Die Gestaltung der Stresstests ist fortlaufend an die Zusammensetzung des Sondervermögens und die für das Sondervermögen relevanten Marktgegebenheiten anzupassen. Bei jeder Änderung der Gestaltung der Stresstests sind mindestens einmal der bisherige und der geänderte Stresstest parallel durchzuführen.

§ 26**Dokumentation, Überprüfung**

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft muss für die Gestaltung und die fortlaufende Anpassung der Stresstests nachvollziehbare Richtlinien erstellen. Auf Grundlage der Richtlinie ist für jedes Sondervermögen ein Programm für die Durchführung von Stresstests zu entwickeln. Die Geeignetheit des Programms für das Sondervermögen ist darin darzulegen. Die durchgeführten Stresstests sind für jedes Sondervermögen mit den Ergebnissen nachvollziehbar zu dokumentieren. Abweichungen von dem Programm gemäß Satz 2 sind zu begründen.

(2) Der Prüfungsbericht gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes hat Angaben darüber zu enthalten, ob die Stresstests gemäß § 24 ordnungsgemäß gestaltet und gemäß § 25 ordnungsgemäß durchgeführt wurden. Die Prüfungspflicht erstreckt sich auch auf § 23 Abs. 4.

Abschnitt 5**Strukturierte Produkte
mit derivativer Komponente****§ 27****Erwerb strukturierter Produkte**

(1) Ein strukturiertes Produkt darf für ein Sondervermögen nur erworben werden, wenn sichergestellt ist, dass keine Komponente, die nicht auch direkt für das Sondervermögen erworben werden dürfte, Einfluss auf das Risikoprofil und die Preisbildung des Produktes hat.

(2) Unter dem einfachen Ansatz ist ein strukturiertes Produkt für die Ermittlung der Anrechnungsbeträge für das Marktrisiko gemäß § 16 und für die Einbeziehung bei der Berechnung der Auslastung der Ausstellergrenzen gemäß den §§ 18 und 20 in seine Komponenten zu zerlegen und als Kombination dieser Komponenten gemäß § 16 Abs. 2 auf die jeweiligen Anlagegrenzen anzurechnen. Die Zerlegung ist nachvollziehbar zu dokumentieren.

§ 28**Organisation**

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft hat die Investition in strukturierte Produkte in einer Richtlinie, die eine detaillierte Beschreibung der Arbeitsabläufe, Verantwortungsbereiche und Kontrollen enthält und die regelmäßig zu aktualisieren ist, zu regeln. In der Richtlinie müssen mindestens die folgenden Punkte näher bestimmt sein:

1. eine formalisierte Ordnungsmäßigkeitsprüfung vor Erwerb, in der die Struktur und das vollständige Risikoprofil des Produktes analysiert und beurteilt werden;

2. Maßnahmen für den Fall, dass der Vermögensgegenstand während seiner Laufzeit die nach Nummer 1 festgestellten Qualitätsanforderungen unterschreitet;
3. die Abbildung der speziellen Risikostruktur der Produkte im Risikomanagementsystem und Risikomesssystem, insbesondere die Zerlegung strukturierter Produkte nach § 27 Abs. 2;
4. eine ordnungsgemäße Preisfeststellung, insbesondere bei illiquiden Produkten.

(2) Für Produkte, für welche die Kapitalanlagegesellschaft bereits hinreichend Erfahrung hat, darf die Richtlinie, soweit dies im Einzelfall angemessen ist, ein vereinfachtes Verfahren vorsehen. Die ordnungsgemäße Durchführung des in der Richtlinie festgelegten Verfahrens ist von der Kapitalanlagegesellschaft für jedes Sondervermögen zu dokumentieren. Der Prüfungsbericht gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes hat Angaben darüber zu enthalten, ob das in der Richtlinie festgelegte Verfahren von der Kapitalanlagegesellschaft gemäß Absatz 1 ordnungsgemäß gestaltet und durchgeführt wurde. Unzulänglichkeiten des Verfahrens sind aufzuzeigen.

Abschnitt 6 Schlussbestimmungen

§ 29

Anwendbarkeit

Die Vorschriften dieser Verordnung sind auf die Tätigkeit einer Investmentaktiengesellschaft unter Berücksichtigung des § 99 Abs. 3 des Investmentgesetzes entsprechend anzuwenden.

§ 30

Übergangsbestimmung

§ 144 Abs. 4 des Investmentgesetzes ist mit der Maßgabe anzuwenden, dass sich die Grenzen, deren Überschreitungen bezüglich des Einsatzes von Derivaten nach jedem Kalendervierteljahr unverzüglich anzuzeigen sind, nach den §§ 8, 15 und 22 dieser Verordnung bestimmen.

§ 31

Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am 13. Februar 2004 in Kraft.

Bonn, den 6. Februar 2004

Der Präsident
der Bundesanstalt
für Finanzdienstleistungsaufsicht
Sanio