

BAI-Webinar: Auswirkungen des CRR 3-Entwurfs auf alternative Investments

08. Dezember 2021

Frank Dornseifer

**Geschäftsführer/
Rechtsanwalt**

Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0) 228 96987-50
dornseifer@bvai.de





**Vortrag: Auswirkungen des CRR 3-Entwurfs auf alternative Investments
(Private Equity, Private Debt, Infrastruktur, Real Estate)**

Jegor Tokarevich, CEO, Substance Over Form Ltd (SOF), Jegor.Tokarevich@sof-ltd.com



Jegor Tokarevich ist CEO vom Beratungs- und Reportingdienstleister Substance Over Form Ltd (SOF) in London. Dort verantwortet er alle Themen rund um das Reporting, das Risikomanagement und die Regulierung mit Bezug zu Alternativen Investments (Private Equity, Private Debt, Infrastruktur, Real Estate) und regulierten Finanzinvestoren wie Versicherungsunternehmen, Banken, Pensionseinrichtungen, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Asset Managern. Herr Tokarevich ist Initiator und fachlicher Leiter der Zertifikatslehrgänge „CAS / DAS Alternative Investments & ESG“, ein aktives Mitglied der FinDatEx Solvency II TPT Working Group, Co-Leiter des Fachausschusses Investorenaufsichtsrecht beim BAI und Teilnehmer von unterschiedlichen Verbandsarbeitskreisen mit einem investor-aufsichtsrechtlichen Bezug.



CRR 3-Entwurf für Alternative Investmentfonds

8 Dezember 2021, online

Delegierte Verordnung 2020/873
(COVID-19 Quick Fix CRR I)

Anwendbar ab: **27 Juni 2020**

- Infrastrukturunterstützungsfaktor
- KMU-Unterstützungsfaktor

Delegierte Verordnung
2019/876
(CRR II)

Anwendbar ab: **28 Juni 2021**

- Neue Durchschauanforderungen für Organismen für Gemeinsame Anlagen (OGA)

Entwurf CRR III

(in Diskussion!)

Anwendbar ab: **1 Jan. 2025?**

- Langfristige vs. kurzfristige Equities
- Subordinated Debt
- Granulare Immobilienkategorien
- Update Spezialfinanzierungen
- Wegfall Positionen mit bes. hohem Risiko

IN SCOPE

**Ausgewählte Aspekte (KSA-
Behandlung) für**

typische alternative

Investmentklassen für

CRR 3- Investoren:

- Private Equity / Venture Capital
- Private Debt
- Infra Equity & Debt
- Real Estate Equity

OUT OF SCOPE

Sämtliche andere Anlagen wie

Immobilienfinanzierungen,

liquide oder geratete

Assetklassen, Derivate,

Rohstofffinanzierung etc.

CRR 3-Entwurf vs. CRR 2 Überblick

Risikokategorie	CRR II (ab 28.6.21)	CRR III <u>Entwurf</u> (ab 1.1.25?)
Fondsanteile (ohne Durchschau)	1250%	1250%
Positionen mit bes. hohen Risiken (PE, VC, spekulatives Immo Debt, buy and sell, Baurisiko)	150%	-
Beteiligungspositionen (Equity)	100%	-
ENTWURF: Short-term unlisted equity (nicht-börsennotiert UND Halteabsicht < 3J)	-	400%?*
ENTWURF: Listed OR long-term unlisted equity (börsennotiert ODER nicht-börsennotiert UND Halteabsicht >= 3J)	-	250%?*
Private Debt	100% (ohne bes. hohe Risiken)	100% (Senior unrated)
ENTWURF: Subordinated Debt	-	150% (Junior unrated)
* Infrastrukturunterstützungsfaktor (Teil von Risikopositionen an Unternehmen!)	75%	75%
Spezialfinanzierungen Senior Debt	0-250%	80%-130%
“Land acquisition, development and construction exposure” (ADC)		150%

*Übergangsphase mit linearem Anstieg 5 Jahre (1.1.25-31.12.29)

CRR II

Durchschauhierarchie:

- 1) Look-Through-Ansatz (**LTA**)
=> Risikogewicht in Abh. der Fondszusammensetzung

Wenn (1) nicht möglich, dann

- 2.1) Mandatsbasierter Ansatz (**MBA**)
anhand von Investmentrichtlinien

oder

- 2.2) Fall-Back-Ansatz (**FBA**)
Risikogewicht 1250%

CRR III-Entwurf

Keine Änderung

Durchschau weiterhin nur durch Fonds (“OGA”) verpflichtend

(=> aktuell keine explizite gesetzliche Grundlage für die Durchschau durch OpCo’s, HoldCo’s, PropCo’s etc.)

CRR II

1) Position mit **bes. hohen Risiken**, insb. wenn

- Private Equity / Venture Capital (**Buy and Sell**)
- Sonstige bes. hohe Risiken (insb. **Baurisiko**)

=> Risikogewicht 150%

Ansonsten

2) Beteiligung

=> Risikogewicht 100%

CRR III-Entwurf

1) **Short-term unlisted equity**

- Nicht börsennotiert UND
- Halteabsicht < 3 Jahre

=> Risikogewicht 400%*

Ansonsten

2) **Long-Term Equity**

=> Risikogewicht 250%*

**Übergangsphase mit linearem Anstieg 5 Jahre (1.1.25-31.12.29)*

FK-Investments (Private Debt) ohne ECAI-Rating

CRR II

1) Position mit **bes. hohen Risiken**,
insb. wenn

- Sonstige bes. hohe Risiken
(insb. **Baurisiko, Buy-and-sell**,
int. Rating > CQS 4 etc.)

=> Risikogewicht 150%

Ansonsten

2) Risikoposition gg. **Unternehmen**

=> Risikogewicht 100%

CRR III-Entwurf

1) **Unrated Senior Debt**
(Risikoposition ggü. **Unternehmen**)

- => Risikogewicht 100%

2) **Unrated Junior Debt**
("subordinated debt")

=> Risikogewicht 150%



Ggf. 1.5x-fache RW-Erhöhung für Junior Debt ohne bes. hohe Risiken

Senior Projektfinanzierungen (Infra Debt) ohne ECAI-Rating

CRR II

- 1) s. vorherige Folie (**Private Debt**)
 - 2) **Qualifizierte Infrastruktur**
=> Risikogewicht 75%
 - 3) **Spezialfinanzierungen**
(gemäß Art. 153(5)-Kriterien)
- => Risikogewicht 0 - 250%
je nach Kategorie

CRR III-Entwurf

- 1) s. vorherige Folie (**Private Debt**)
- 2) **Qualifizierte Infrastruktur**
=> keine wesentliche Änderung
- 3) **Spezialfinanzierungen exkl. Immo**
(gemäß Art. 122a-Kriterien)
 - **“object finance exposure”**
(inkl. Schiffe, Rail, Flugzeuge)
=> Risikogewicht 80%
 - **“project finance exposure”**
(inkl. Kraftwerke, Transport, Telekom)
=> Risikogewicht 80% (in Betrieb)-130% (Baurisiko)

CRR II

- 1) Position mit **bes. hohen Risiken**, insb. wenn
 - Sonstige bes. hohe Risiken (insb. **Baurisiko, Buy-and-sell**)
=> Risikogewicht 150%

Ansonsten

- 2) **Sonstige Position**
=> Risikogewicht 100%

CRR III-Entwurf

- 1) **Grdsl. sonstige Position**
=> Risikogewicht 100%

(aktuell keine andere explizite Position speziell für Immoobjekte)

- 2) ggf. "Land acquisition, development and construction exposure" **(ADC)??**

(aktuell hauptsächlich für Exponierungen gegenüber SPV's und Unternehmen)

- ⇒ Risikogewicht 150%

?

CRR 3-Entwurf: Immobilien-EK direkt vs. Immobilienobjektgesellschaft (PropCo)

Direkterwerb (50% externe Finanzierung, 50% EK)

Fonds (AIF)

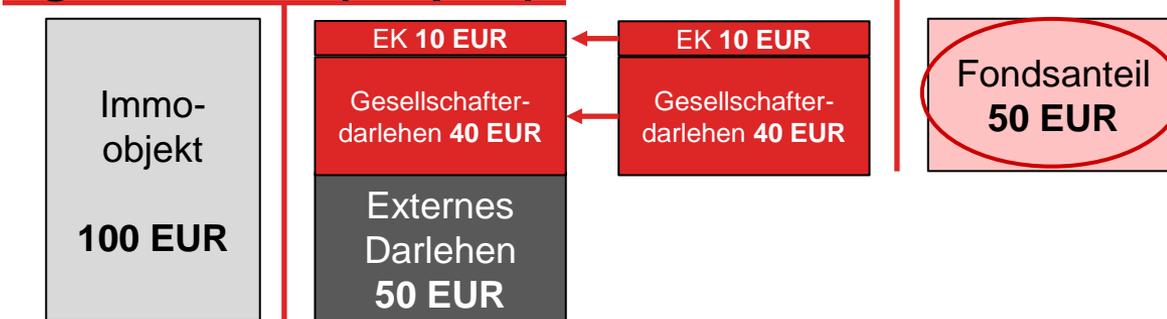


- **200%**
(100%*100 EUR / 50 EUR)
ohne Baurisiko
- **200-300%**
(100% oder 150%*100 EUR / 50 EUR)
mit Baurisiko (ggf. ADC?)

Erwerb via PropCo (50% externe Finanzierung, 40% Gesellschafterdarlehen, 10 % EK)

Immobilienobjektgesellschaft (PropCo)

Fonds (AIF)



- **170%** (GD = Junior Debt oder ADC)
$$\frac{(250\% * 10 \text{ EUR} + 150\% * 40 \text{ EUR})}{50 \text{ EUR}}$$
- **130%** (GD = Senior Debt)
$$\frac{(250\% * 10 \text{ EUR} + 100\% * 40 \text{ EUR})}{50 \text{ EUR}}$$

CRR II

CRR III-Entwurf

Faktor * Wert der offenen Kapitalzusage * RW gemäß Art. 132c CRR

Risikopositionswert

Üblicherweise offene Kapitalzusage =

=> Position mit einem mittleren Risiko

=> Faktor 50%

Offene Kapitalzusage =

=> "bucket 3"?

=> Faktor 40%

Risikokategorie	CRR III <u>Entwurf</u> (ab 1.1.25?)
Private Equity / Venture Capital (> 3 Jahre Haltedauer)	<ul style="list-style-type: none"> • 250%
Infra Equity	<ul style="list-style-type: none"> • 130-170% (mit GD*) • 250% (ohne Gesellschafterdarlehen)
Real Estate Equity	<ul style="list-style-type: none"> • 130-170% (mit GD*) • 200%-300% (ohne Gesellschafterdarlehen)
Private Debt	<ul style="list-style-type: none"> • 75% (qualifizierte Infrastruktur) • 80% (Spezialfinanzierung Brownfield) • 100% (Senior Debt) • 130% (Project Finance Exposure Greenfield) • 150% (Junior Debt)

* Verhältnis EK zu GD entscheidend entscheidend

Fragen und Anmerkungen?

Jegor Tokarevich

CEO

GB: + 44 (0) 77 9548 6541

GB: + 44 (0) 20 4522 9079

jegor.tokarevich@sof-ltd.com

www.sof-ltd.com

Alternative Investments & Regulated Investors

Asset Owners (LP)

- Insurers (Solvency II)
- Pensions (IORP II / VAG)
- Banks (Basel)

Regulatory Service Providers

- Third Party AIFMs
- Administrative Service Providers
- Securitisation Servicers

Asset Managers (GP)

- Portfolio Managers
- Investment Advisors
- Banks

Reporting, Risk & Regulatory

- **Regulatory investor reporting**
(Solvency II / I, Basel II / MaRisk BA, Basel III / CRR / GroMiKV, VAG, ESG, KID)
- **Management consulting** for multidisciplinary topics (e.g. ESG, investment structuring, organisational change & IT implementation)
- **Asset classes:** private equity, private debt, infrastructure, real estate, hedge funds, fund of funds)

SOF

Infrastructure Investments (Equity / Debt; Direct / Indirect)

- Advisory regarding regulatory assessments (e.g. Solvency II „**qualifying infrastructure**“)
- Validation and development of **financial models**
- **Economic risk management**
(Manager selection & direct investments)

SOFI

Zeitgemäße AI-Fortbildung für Berufstätige (CAS / DAS AI / ESG) - Kooperation mit dem BAI, der Uni Oldenburg & SOF

Risikomanagement
Alternative Investments

(Start 13 Mai 2022)

Regulierung
Alternative Investments

(Start Q4 2022)

+ 3 weitere Module

Zertifikat
CAS AI / ESG*

**Certificate of Advanced Studies Alternative Investments & Sustainability /ESG*

Zertifikat
DAS AI / ESG**

***Diploma of Advanced Studies Alternative Investments & Sustainability /ESG*

- Aktuelle & praxisrelevante AI-Themen
- 2 Präsenzwochenenden / (aktuell online) & 5 Monate Online Phase pro Modul
- Anerkannte Zertifikate von der staatlichen Universität Oldenburg
- Exzellentes Preis-Leistungs-Verhältnis im Marktvergleich

⇒ Mehr Infos unter <https://uol.de/risikomanagement-zertifikate/>