

# INVESTMENT MANAGEMENT – UPDATE GERMANY

Date: 24. Januar 2017

## Investment Management Alert

By: Dr. Hilger von Livonius, Dr. Philipp Riedl, Michael Harris

## REGIERUNGSENTWURF DES ZWEITEN FINANZMARKTNOVELLIERUNGSGESETZES

Am 21. Dezember 2016 hat die Bundesregierung den Entwurf des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes (2. FiMaNoG) verabschiedet. Das 2. FiMaNoG soll die novellierte Finanzmarktrichtlinie (Richtlinie (EU) 2014/65, MiFID II) in nationales Recht umsetzen, was die Änderung einer Reihe von deutschen Gesetzen erfordert. Insbesondere das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) soll in Teilen weitreichende Änderungen erfahren. Der wesentliche Regelungsansatz des am 30. September 2016 veröffentlichten Referentenentwurfs wurde im Regierungsentwurf beibehalten, enthält jedoch auch einige gesetzestechnische und inhaltliche Änderungen. Unter anderem ist die Überarbeitung der Wertpapierverhaltens- und Durchführungsverordnung (WpDVerOV) aus dem formalen Gesetzgebungsverfahren genommen worden. Hierin waren unter anderem Regelungen zu der Zielmarktbestimmung enthalten, an denen noch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) im Rahmen von Level-3-Maßnahmen arbeitet; eine Anpassung der WpDVerOV würde somit separat erfolgen. Zudem wurden EU-Verwaltungsgesellschaften aus dem Anwendungsbereich des WpHG ausgenommen.

## REFERENTENENTWURF DES ZAHLUNGSDIENSTEUMSETZUNGSGESETZES

Am 19. Dezember 2016 hat das Bundesfinanzministerium (BMF) den Ländern und Verbänden den Referentenentwurf zum Zahlungsdiensteumsetzungsgesetz (ZDUG) zur Konsultation zugeleitet. Das ZDUG soll die Zweite Zahlungsdiensterichtlinie (Richtlinie (EU) 2015/2366) in nationales Recht umsetzen, und zwar im Wesentlichen durch eine Neufassung des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes (ZAG).

In diesem Zusammenhang soll der Tatbestand des Zahlungsdienstes richtlinienbedingt um zwei Alternativen ergänzt werden: Zum einen durch den Kontoinformationsdienst, der es einem Nutzer ermöglicht, einen Gesamtüberblick über mehrere Zahlungskonten zu erhalten und der einer erleichterten Regulierung unterworfen werden soll. Zum anderen durch den Zahlungsauslösedienst, bei dem ein Geldtransfer zwischen zwei Zahlungskonten ausgelöst wird. Die Ausnahmenvorschriften sollen ebenfalls geändert werden, so dass etwa Zahlungen mittels elektronischer Telekommunikationsnetze (beispielsweise über Mobilfunkanbieter) nur noch bis zu einer Grenze von 50 Euro im Einzelfall und maximal 300 Euro monatlich ausgenommen wären. Zudem soll auch die Ausnahme für Handelsvertreter entsprechend der Praxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) enger gefasst werden. Das ZDUG soll am 12. Januar 2018 in Kraft treten, also kurz vor Ablauf der Umsetzungsfrist für die Zweite Zahlungsdiensterichtlinie. Für mit einer Erlaubnis tätige

Zahlungsinstitute und E-Geld-Institute sowie für einige von der Regulierung neu erfasste Unternehmen soll es Übergangsvorschriften geben.

## **REFERENTENENTWURF FÜR EIN GESETZ ZUR UMSETZUNG DER VIERTEN EU-GELDWÄSCHERICHTLINIE**

Am 15. Dezember 2016 hat das BMF den Referentenentwurf für ein Gesetz zur Umsetzung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie (Richtlinie (EU) 2015/849) und zur Ausführung der EU-Geldtransferverordnung (Verordnung (EU) 2015/847) veröffentlicht. In Umsetzung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie, die bis zum 26. Juni 2017 zu erfolgen hat, sieht der Referentenentwurf zahlreiche Änderungen im Geldwäschegesetz (GwG), im Kreditwesengesetz (KWG) und im ZAG vor.

Inhaltlich betrifft dies vor allem die Stärkung des risikobasierten Ansatzes durch ein geldwäschebezogenes Risikomanagement und Maßnahmen zur Group-Compliance, die Einrichtung eines elektronischen Transparenzregisters der wirtschaftlich Berechtigten und die Harmonisierung des Bußgeldkatalogs für Verstöße gegen geldwäscherechtliche Pflichten.

Darüber hinaus werden auch einige Regulierungsansätze aus dem Vorschlag der EU-Kommission für eine neue Richtlinie zur Änderung der Vierten Geldwäscherichtlinie vorweggenommen. Vorgesehen ist auch die Einrichtung einer Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen bei der Generalzolldirektion in Bonn, die geldwäscherechtliche Meldungen entgegennehmen, analysieren und gegebenenfalls an die zuständigen öffentlichen Stellen weiterleiten soll.

## **GESETZ ZUR NEUORDNUNG DER AUFGABEN DER BUNDESANSTALT FÜR FINANZMARKTSTABILISIERUNG**

Am 29. Dezember 2016 sind große Teile des Gesetzes zur Neuordnung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA-Neuordnungsgesetz) in Kraft getreten. Dies betrifft Änderungen im KWG zur Konkretisierung der Anforderungen an die Institutsvergütung entsprechend den einschlägigen Leitlinien der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (Boni-Regulierung).

Dabei wurden sowohl die bestehenden Anzeigepflichten als auch deren Ausnahmen im Zusammenhang mit der Erhöhung der Obergrenze für die variable Vergütung erweitert. Für Risikoträger mit einer jährlichen Gesamtvergütung von mehr als 750.000 Euro kann unter bestimmten Umständen beantragt werden, dass diese nicht als Risikoträger behandelt werden. Dies beispielsweise bei nur unwesentlichem Einfluss auf das Risikoprofil des Instituts. Bei Mitgliedern des Aufsichts- oder Verwaltungsorgans wird eine variable Vergütung für ihre Tätigkeit als nicht mit ihrer Kontrollfunktion vereinbar angesehen und daher ausgeschlossen.

Die in § 25a KWG enthaltene Ermächtigung zum Erlass einer Institutsvergütungsverordnung (IVV) wurde dahingehend erweitert, dass dort nun auch nähere Regelungen der Voraussetzungen und des Verfahrens bei Billigung eines höheren Verhältnisses zwischen variabler und fixer Vergütung sowie zur vollständigen oder teilweisen Rückforderung von variablen Vergütungen getroffen werden können. Am 1. Januar 2017 sind darüber hinaus die im FMSA-Neuordnungsgesetz vorgesehenen Klarstellungen an den Vorschriften zur Insolvenzrangfolge (§ 46f KWG) in Kraft getreten.

## BAFIN-KONSULTATION ZUM KAPITALANLAGERUNDSCHREIBEN

Am 21. Dezember 2016 hat die BaFin den Entwurf eines Rundschreibens mit Hinweisen zur Anlage des Sicherungsvermögens von Erstversicherungsunternehmen, auf welche die Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) für kleine Versicherungsunternehmen Anwendung finden, sowie von inländischen Pensionskassen und -fonds sowie Sterbekassen zur Konsultation gestellt (Konsultation 16/2016). Das Kapitalanlagerundschreiben soll die Vorschriften des VAG und der Anlageverordnung (AnlV) präzisieren und das bisherige Kapitalanlagerundschreiben vom 15. April 2011 (Rundschreiben 4/2011 (VA)) ersetzen. Die AnlV sieht qualitative und quantitative Vorgaben vor, die neben kleinen Versicherungsunternehmen (die nicht Solvency II unterfallen) auch von Pensionskassen und -fonds sowie Sterbekassen zu beachten sind und in aller Regel auch für die berufsständischen Versorgungseinrichtungen von Bedeutung sind.

Grund für die erforderliche Überarbeitung beziehungsweise Ersetzung des bisherigen Kapitalanlagerundschreibens waren unter anderem die zwischenzeitliche Einführung des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und die Novellierung von VAG und AnlV. So konkretisiert der zur Konsultation gestellte Entwurf des Kapitalanlagerundschreibens etwa Vorgaben zu dem zulässigen Leverage bei Beteiligungen an Private Equity-Fonds und bei Immobilienfonds, die Einordnung von Beteiligungen an Kreditfonds (Debt Funds), die besonderen Anforderungen an die Ausgestaltung von Spezialfonds und die Anwendung der 1%-Streuungsvorschrift (§ 4 Abs. 4 AnlV) auf geschlossene Fonds.

Etliche Fragen, die sich aufgrund der zwischenzeitlich geänderten rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Praxis ergeben haben (beispielsweise bei Anlagen mit Fremdkapitalcharakter sowie in Bezug auf ABS/CLN und Anlagen in Alternative Investmentfonds), sind in dem Entwurf noch nicht aufgegriffen worden. Die Konsultation endet am 31. Januar 2017.

## BAFIN-KONSULTATION ZUM RUNDSCHREIBEN ZU DERIVATIVEN FINANZINSTRUMENTEN UND STRUKTURIERTEN PRODUKTEN

Ebenfalls für Erstversicherungsunternehmen, auf welche die Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) für kleine Versicherungsunternehmen Anwendung finden, sowie für inländische Pensionskassen und -fonds hat die BaFin am 2. Januar 2017 den Entwurf eines Rundschreibens mit Hinweisen zur Nutzung von Derivaten und zur Anlage in strukturierte Produkte zur Konsultation gestellt (Konsultation 17/2016). Das neue Rundschreiben soll die Voraussetzungen der Nutzung derivativer Finanzinstrumente gemäß § 15 Abs. 1 S. 2 des VAG und die Anlage in strukturierte Produkte mit einer derivativen Komponente regeln. Es soll das Rundschreiben für strukturierte Produkte aus dem Jahr 1999 (R 3/99) sowie jenes über Vorkäufe und den Einsatz derivativer Finanzinstrumente aus dem Jahr 2000 (R 3/2000) ersetzen und auch diesbezüglich ergangene Auslegungsentscheidungen erneuern. Der Entwurf des Rundschreibens konkretisiert zudem den persönlichen und sachlichen Anwendungsbereich der European Market Infrastructure Regulation (EMIR) in Bezug auf die oben genannten Unternehmen und Einrichtungen sowie deren Transaktionen mit Derivaten und strukturierten Produkten. Die Konsultation endet am 31. Januar 2017.

## **SCHREIBEN DER EUROPÄISCHEN AUFSICHTSBEHÖRDEN ZUR ÜBERARBEITUNG DER TECHNISCHEN REGULIERUNGSSTANDARDS DER PRIIP-VERORDNUNG**

Die Pflicht zur Einführung der neuen Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (sog. PRIIPs) wurde mit Wirkung zum 24. Dezember 2016 auf den 1. Januar 2018 verschoben. Anlass waren Einwände des Europäischen Parlaments gegen die von den Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) entwickelten technischen Regulierungsstandards, die einzelne Vorgaben der PRIIP-Verordnung (Verordnung (EU) 1286/2014) präzisieren sollen. Die Europäische Kommission hat die ESAs gebeten, die Bedenken des EU-Parlaments zu berücksichtigen und zu deren Überarbeitungsvorschlägen entsprechend Stellung zu nehmen. Mit Schreiben vom 22. Dezember 2016 haben die ESAs mitgeteilt, dass sie sich diesbezüglich noch nicht auf eine gemeinsame Stellungnahme verständigen konnten. Betroffen sind die Behandlung von sogenannten Multiple Investment Option-PRIIPs, der Hinweis auf nicht leicht verständliche PRIIPs und die Faktoren, die risikomindernd berücksichtigt werden. Zudem unterbreiten die ESAs einen Vorschlag zur Überarbeitung der Performanceszenarien.

## **BAFIN VERÖFFENTLICHT NEUES KAMARISK-RUNDSCHREIBEN**

Am 10. Januar 2017 hat die BaFin ein neues Rundschreiben zu den Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KAMaRisk) veröffentlicht, bei dem es sich inhaltlich um eine Überarbeitung des bislang geltenden Rundschreibens zu den Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften handelt.

Die Überarbeitung des Rundschreibens steht im Zusammenhang mit dem Inkrafttreten der AIFM-Richtlinie (Richtlinie 2011/61/EU) und konkretisiert insbesondere bestimmte Vorgaben der delegierten AIFM Level 2-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 231/2013) zu den Organisationspflichten, den Anforderungen an das Risikomanagement und an die Auslagerung durch Kapitalverwaltungsgesellschaften.

Darüber hinaus legt die KAMaRisk in Anlehnung an die MaRisk (Rundschreiben zu den Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Banken) besondere Mindestanforderungen an das Risikomanagement von AIF-Verwaltungsgesellschaften fest, die für Rechnung eines alternativen Investmentfonds (AIF) Gelddarlehen gewähren oder in unverbriefte Darlehensforderungen investieren.

---

This publication/newsletter is for informational purposes and does not contain or convey legal advice. The information herein should not be used or relied upon in regard to any particular facts or circumstances without first consulting a lawyer. Any views expressed herein are those of the author(s) and not necessarily those of the law firm's clients.