

INVESTMENT MANAGEMENT – UPDATE GERMANY

Date: 21. Juli 2017

Investment Management Alert

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

NEUE EU-PROSPEKTVERORDNUNG VERÖFFENTLICHT

Am 30. Juni 2017 wurde die neue EU-Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129) im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Die neue EU-Prospektverordnung folgt der im Jahr 2016 vorgenommenen Überprüfung der EU-Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG) und soll diese ersetzen. Sie steht zudem im Zusammenhang mit dem Plan der Europäischen Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion.

Wesentliche Neuerungen der neuen EU-Prospektverordnung sind die Einführung vereinfachter Prospektanforderungen für kleinere und mittlere Unternehmen und Sekundärmarktemissionen sowie verkürzte Prüffristen für Daueremittenten bei Verwendung des neu eingeführten einheitlichen Registrierungsformulars. Im Hinblick auf die Prospektzusammenfassung erfolgt eine Längenbeschränkung auf maximal sieben DIN-A4-Seiten. Außerdem können bestimmte Inhalte aus einem Basisinformationsblatt gemäß der PRIIP-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 1286/2014) für die Prospektzusammenfassung übernommen werden.

Die neue EU-Prospektverordnung tritt am 20. Juli 2017 in Kraft und ist in ihren Hauptteilen ab dem 21. Juli 2019 anzuwenden. In diesem Zusammenhang hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority ESMA) am 6. Juli 2017 drei Konsultationen im Hinblick auf die erforderlichen Level-2-Maßnahmen gestartet. Bis zum 28. September 2017 können noch Stellungnahmen zu den einzelnen Konsultationen über das Format und den Inhalt der Prospekte (AZ: ESMA31-62-532), über den EU-Wachstumsprospekt (AZ: ESMA31-62-649) und über die Prüfung und Billigung (AZ: ESMA31-62-650) abgegeben werden.

NEUES GELDWÄSCHEGESETZ IN KRAFT

Am 23. Juni 2017 wurde das neue Gesetz über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten („Geldwäschegesetz vom 23. Juni 2017“ – GwG) im Bundesgesetzblatt verkündet und ist seit dem 26. Juni 2017 in Kraft. Das Geldwäschegesetz vom 23. Juni 2017 ersetzt das bislang geltende Geldwäschegesetz vom 13. August 2008 und dient primär der nationalen Umsetzung der vierten EU-Geldwäscherichtlinie (Richtlinie (EU) 2015/849) und der Ausführung der EU-Geldtransferverordnung (Verordnung (EU) Nr. 2015/847).

Die neuen Regelungen sehen neben weiteren Änderungen insbesondere eine Stärkung des risikobasierten Ansatzes, die Errichtung eines elektronischen Transparenzregisters der wirtschaftlich Berechtigten sowie eine Harmonisierung der Bußgeldbewehrung von Verstößen gegen geldwäscherechtliche Pflichten vor. Im Hinblick auf die neuen Regeln der Geldtransferverordnung war insbesondere die Einführung nationaler

Sanktionsbestimmungen erforderlich. Darüber hinaus wird die Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen bei der Generalzolldirektion angesiedelt werden. Verpflichtete im Sinne des Geldwäschegesetzes vom 23. Juni 2017 sollten die neuen Vorschriften sorgfältig prüfen und feststellen, ob und inwieweit für sie Handlungsbedarf besteht.

BAFIN KONSULTIERT RUNDSCHREIBEN ZUR BESCHWERDEBEARBEITUNG SOWIE DEN ENTWURF EINER ALLGEMEINVERFÜGUNG

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 23. Juni 2017 den Entwurf für ein Rundschreiben über Mindestanforderungen an das Beschwerdemanagement für den Wertpapierhandel und das Kreditwesen zur Konsultation gestellt. Durch das Rundschreiben sollen die gemeinsamen Leitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority – ESMA) und der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority – EBA) zur Beschwerdeabwicklung in Deutschland umgesetzt werden.

Der Entwurf sieht dabei insbesondere allgemeine Vorgaben zu internen Vorkehrungen und Verfahren zur Beschwerdebearbeitung vor, die im Rahmen einer ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation von den beaufsichtigten Unternehmen zur berücksichtigen sind. Bisher besteht eine Berichtspflicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kapitalverwaltungsgesellschaften. Darüber hinaus soll im Rahmen einer Allgemeinverfügung in bestimmten Fällen auch für CRR-Kreditinstitute, Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz im Ausland, die das Einlagen- und das Kreditgeschäft betreiben, sowie Zweigniederlassungen deutscher CRR-Kreditinstitute im Ausland auch eine Pflicht zur Meldung von Beschwerden an die BaFin eingeführt werden. Stellungnahmen können gegenüber der BaFin jeweils bis zum 4. August 2017 abgegeben werden.

EU-VERORDNUNG ÜBER PAN-EUROPEAN PERSONAL PENSION PRODUCTS (PEPP)

Als Bestandteil des Plans zur Schaffung einer europäischen Kapitalmarktunion, hat die Europäische Kommission am 29. Juni 2017 einen Vorschlag für eine EU-Verordnung über sogenannte Pan-European Personal Pension Products (PEPP) angenommen. Bei PEPP soll es sich um Produkte zur zusätzlichen privaten Altersvorsorge handeln, die von unterschiedlichsten Finanzunternehmen (beispielsweise Versicherungen, Banken, Pensionsfonds, bestimmten Investmentgesellschaften und Vermögensverwalter) in ganz Europa als Ergänzung zur öffentlich-rechtlichen und betrieblichen Altersvorsorge angeboten werden können. Der Verordnungsvorschlag wird von einer Empfehlung der Kommission zur steuerlichen Behandlung von privaten Altersvorsorgeprodukten (einschließlich PEPP) und einem Dokument mit Antworten zu häufig gestellten Fragen (FAQ) in Bezug auf PEPP begleitet.

EU-VERORDNUNG ÜBER GELDMARKTFONDS

Am 30. Juni 2017 wurde die neue EU-Verordnung über Geldmarktfonds (Verordnung (EU) 2017/1131) im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Durch die neue EU-Verordnung wurde als Reaktion auf die

Finanzmarktkrise ein einheitlicher europäischer Rechtsrahmen für Geldmarktfonds geschaffen. Dieser ergänzt die bereits bestehenden Vorschriften der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 2009/64/EG) beziehungsweise der AIFM-Richtlinie (Richtlinie 2011/61/EU).

Die EU-Verordnung enthält neue Zulassungsvorschriften, verschärfte Anlagevorschriften und -grenzen sowie Mindestliquiditätsregeln für Geldmarktfonds und führt neue Standards zur Bewertung der Kreditqualität, zum Risikomanagement (beispielsweise Stress-Testing), zur Bewertung sowie zur Transparenz und Anlegerinformation ein. Sie ist in ihren Hauptteilen ab dem 21. Juli 2018 anzuwenden. Bereits bestehende Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) oder alternative Investmentfonds (AIF), die in kurzfristige Vermögenswerte investieren und als Einzelziele oder kumulative Ziele auf geldmarktsatzkonforme Renditen oder Wertbeständigkeit der Anlage abstellen, müssen bis zum 21. Januar 2019 einen Zulassungsantrag bei der zuständigen Behörde stellen.

BMF-RUNDSCHREIBEN ZUR BESTIMMUNG DES ANWENDBAREN TEILFREISTELLUNGSSATZES (INVSTG 2018)

Das Bundesfinanzministerium (BMF) hat – nach Abstimmung mit den obersten Finanzbehörden der Länder – mit einem Schreiben vom 14. Juni 2017 an bestimmte Verbände zu Anwendungsfragen zum Investmentsteuergesetz in der am 1. Januar 2018 geltenden Fassung (InvStG 2018) Stellung genommen. Das BMF-Rundschreiben befasst sich mit der Bestimmung des anwendbaren Teilfreistellungssatzes gemäß § 20 InvStG 2018. Aufgrund der Einführung einer Besteuerung insbesondere für Publikumsfonds (Abschaffung der sogenannten Steuertransparenz) durch das InvStG 2018, ist künftig eine Teilfreistellung im Rahmen der Besteuerung der Investorserträge auf Ebene der Anleger vorgesehen. Die Höhe der Freistellung hängt sowohl von der Qualifikation des Anlegertyps (beispielsweise natürliche Person) und der steuerlichen Erfassung der Erträge (z.B. Privat- oder Betriebsvermögen) als auch der Art des Fonds (beispielsweise Aktien-, Misch- oder Immobilienfonds) ab. Das Rundschreiben führt auf Anfrage der Verbände die Voraussetzungen für das Vorliegen eines Aktien-, Misch- und Immobilienfonds sowie jene einer Kapitalbeteiligung näher aus (vergleiche § 2 Abs. 6 bis 9 InvStG 2018). Es werden zudem die Anforderungen an die Anlagebedingungen für ausländische Aktienfonds konkretisiert und Übergangsregelungen für die Besteuerung von Investorserträgen festgelegt, die dem Anleger bis zum 31. Dezember 2017 zufließen.

ESMA-KONSULTATIONSPAPIER ZU EU-LEERVERKAUFS-VERORDNUNG (EU- LEERVERKAUFSVO)

Am 7. Juli 2017 hat die ESMA ein Konsultationspapier zur turnusmäßigen Evaluierung bestimmter Elemente der EU-LeerverkaufsVO (Verordnung (EU) Nr. 236/2012) veröffentlicht. Das Konsultationspapier befasst sich insbesondere mit den Ausnahmeregelungen betreffend bestimmte Market-Making-Aktivitäten nach Art. 17 der EU-LeerverkaufsVO, mit der behördlichen Befugnis zur befristeten Beschränkung des Leerverkaufs von Finanzinstrumenten bei signifikantem Kursverfall nach Art. 23 der EU-LeerverkaufsVO und mit den einzelnen Transparenzanforderungen in Bezug auf Netto-Leerverkaufspositionen nach Kapitel II der EU-LeerverkaufsVO. Die ESMA nimmt bis zum 4. September 2017 Antworten der Marktteilnehmer entgegen.

AUSLEGUNGSENTSCHEIDUNG DER BAFIN ZUM EINSATZ DERIVATIVER FINANZINSTRUMENTE MIT BLICK AUF DEN GRUNDSATZ DER UNTERNEHMERISCHEN VORSICHT

Die BaFin hat am 17. Juli 2017 eine Auslegungsentscheidung zur Zulässigkeit des Einsatzes von Derivaten – einschließlich solcher, die in strukturierten Produkten eingebettet sind – durch Erst- und Rückversicherungsunternehmen, die unter Solvency II fallen, veröffentlicht.

Sie führt darin aus, dass (wie bereits bisher auch) ein Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten nur zulässig ist

(i) zur Absicherung gegen Kurs- oder Zinsänderungsrisiken bei vorhandenen Vermögenswerten, (ii) zur Erwerbsvorbereitung sowie (iii) zur Ertragsvermehrung aus dem vorhandenen Direktbestand (beispielsweise durch den Verkauf von Call-Optionen auf im Bestand befindliche Aktien).

Im Rahmen der Anforderungen an das unter Solvency II erforderliche Governance-System (das insbesondere die Organisationsstruktur, das Risikomanagement, die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung, das interne Kontrollsystem, die interne Revision, die versicherungsmathematische Funktion und die Auslagerung wichtiger Funktionen umfasst) hat sich das Versicherungsunternehmen umfassend und intensiv mit den Risiken aus Derivategeschäften auseinanderzusetzen und die Performance der Derivate zu überwachen. Unter Risikomanagementgesichtspunkten wird die Verwendung anerkannter Rahmenverträge für derivative Transaktionen (wie beispielsweise des deutschen Rahmenvertrages für Finanztermingeschäfte oder des ISDA Master Agreement) als zweckdienlich angesehen.

Die Auslegungsentscheidung hat den Charakter einer Orientierungshilfe für die Adressaten (Good-Practice-Ansatz) und ist daher nicht als abschließend und allein maßgeblich anzusehen. Für die betroffenen Versicherungsunternehmen ist bei der Umsetzung der Grundsätze und Prozesse bezüglich der Nutzung von Derivaten in jedem Fall das Proportionalitätsprinzip maßgeblich. Dieses bestimmt die anzuwendenden Strukturen und Prozesse im Einzelnen hinsichtlich Wesensart, Umfang und Komplexität der mit der Tätigkeit des Unternehmens einhergehenden Risiken.

EUGH ENTSCHEIDET ZUR REICHWEITE DES TATBESTANDS DER „ANLAGEVERMITTLUNG“

In einem Urteil vom 14. Juni 2017 (RS C-678/15) hat der Europäische Gerichtshof (EuGH) zur Auslegung des Begriffs der „Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben“ im Sinne der MiFID (Richtlinie 2004/39/EG) Stellung genommen. Gegenstand des Verfahrens war ein Vorabentscheidungsersuchen des Bundesgerichtshofs (BGH) zu einem Rechtsstreit, in dem es um die Vermittlung eines Vermögensverwaltungsvertrages ging. Der BGH war sich nicht sicher, ob hierin eine Vermittlungstätigkeit zu sehen ist, die einer Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG bedurft hätte.

Der EuGH stellte nun fest, dass Aufträge, die Gegenstand der in Anhang I Abschnitt A Nr. 1 der MiFID genannten Wertpapierdienstleistung sind, Aufträge zum Kauf oder Verkauf eines oder mehrerer Finanzinstrumente sind, und

die Vermittlung des Abschlusses eines Portfolioverwaltungsvertrags hiervon nicht umfasst wird. Entscheidend ist für den EuGH dabei, dass der Abschluss des Portfolioverwaltungsvertrages für sich genommen keine Annahme oder Übermittlung von Aufträgen beinhaltet, die sich auf den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten beziehen.

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.