

INVESTMENT MANAGEMENT CLIENT ALERT APRIL 2026

Date: 27. April 2026

EU Asset Management and Investment Funds Alert

By: Dr. Philipp Riedl, Dr. Hilger von Livonius, Susanne Albrecht-Roggenstroh, Dipl.-Kffr., Dr. Martin Berg

BAFIN KONSULTIERT 9. MARISK-NOVELLE

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 1. April 2026 einen Entwurf zur 9. Novelle der „Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)“ zur Konsultation gestellt.

Im Rahmen der Novelle wurde das Rundschreiben grundlegend überarbeitet und dessen Komplexität deutlich reduziert, um insbesondere Spielräume für eine proportionale Anwendung der Anforderungen zur erweitern. Dabei richten sich die proportionalen Anforderungen künftig nach klar umrissenen Größenklassen der beaufsichtigten Institute, wobei zwischen sehr kleinen Instituten, kleinen Instituten und weniger bedeutenden Instituten differenziert wird. Institute, die einer direkten Aufsicht der Europäischen Zentralbank unterliegen, werden aus dem Anwendungsbereich der MaRisk herausgenommen. Darüber hinaus setzt die BaFin hierbei die neuen Leitlinien der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zur Umwelt-Szenarioanalyse und zur internen Governance um.

Die Bafin und die Deutsche Bundesbank nehmen bis zum 8. Mai 2026 Stellungnahmen zu dem Entwurf entgegen.

DELEGIERTE VERORDNUNGEN ZUR MAR ANGENOMMEN BZW. GEÄNDERT

Am 8. April 2026 hat die EU-Kommission eine delegierte Verordnungen zur EU-Marktmisbrauchsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2014, MAR) angenommen und eine weitere geändert. Die MAR zielt darauf ab, die Marktintegrität zu gewährleisten und Anleger zu schützen, indem sie Insidergeschäfte, die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen und Marktmanipulationen auf den europäischen Finanzmärkten verbietet.

Die neu angenommene delegierte Verordnung betrifft die Offenlegung von Insiderinformationen bei zeitlich gestreckten Vorgängen und den Aufschub der Offenlegung und enthält in ihren Anhängen eine nicht erschöpfende Liste von finalen Ereignissen oder finalen Umständen in zeitlich gestreckten Vorgängen, die offengelegt werden müssen, und den Zeitpunkt zu dem sie offengelegt werden müssen. Zudem werden Sachverhalte aufgelistet, in denen die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent oder der Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate aufzuschieben beabsichtigt, im Widerspruch zur letzten öffentlichen Bekanntmachung oder Kommunikation dieses Emittenten oder Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu derselben Angelegenheit, auf die sich die Insiderinformationen beziehen, stehen.

Die Änderungsverordnung betrifft die Delegierte Verordnung zur MAR (Delegierte Verordnung (EU) 2016/522). Unter anderem werden die Ausnahmen für Geschäfte von Personen mit Führungsaufgaben (directors dealings) während eines sogenannten geschlossenen Zeitraums erweitert.

Die neu angenommene delegierte Verordnung tritt am dritten Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft, die Änderungsverordnung am 20. Tag nach ihrer Veröffentlichung.

BAFIN AHNDET VERSTÖßE GEGEN STIMMRECHTSMITTEILUNGEN

Aktuelle aufsichtliche Sanktionsmaßnahmen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zeigen die Bedeutung von hinreichenden organisatorischen Maßnahmen zur Gewährleistung der vollständigen und rechtzeitigen Abgabe von Stimmrechtsmitteilungen gemäß §§ 33 ff. WpHG. Dies betrifft sowohl das Erreichen, das Über- aber auch das Unterschreiten bestimmter Schwellen durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise in Bezug auf Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, und auf darauf bezogene Instrumente.

In zwei jüngst veröffentlichten Fällen hat die BaFin gegen Finanzmarktteilnehmer hohe Geldbußen verhängt. In einem Fall unmittelbar wegen eines Verstoßes gegen §§ 33 ff. WpHG. In einem anderen Fall aufgrund von Aufsichtspflichtverletzungen gem. § 130 Absatz 1 OWiG wegen wiederholt verspäteten Stimmrechtsmitteilungen. Nach Ansicht der BaFin hatte das Unternehmen keine ausreichenden organisatorischen Maßnahmen getroffen, um die zugrunde liegenden Verstöße zu verhindern oder wesentlich zu erschweren.

Bei wiederholten Verstößen gegen die Transparenzpflichten, also der rechtzeitigen und vollständigen Mitteilung an den Emittenten und die Meldung an die BaFin, besteht somit neben der unmittelbaren Sanktionierung des jeweiligen Verstoßes das Risiko, dass die BaFin auch ein zumindest fahrlässiges Organisationsverschulden auf Leitungsebene annimmt und sanktioniert. Neben einer hohen Geldbuße droht auch hierbei eine Veröffentlichung auf der Internetseite der BaFin (*name and shame*).

AMLA KONSULTIERT ZU DELEGIERTEN AKTEN UNTER DER EU-GELDWÄSCHEVERORDNUNG

Am 16. April 2026 hat die Europäische Behörde für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (AMLA) zwei neue Konsultationspapiere unter der neuen EU-Geldwäscheverordnung (Verordnung (EU) 2024/1624) (AMLR) veröffentlicht. Das erste betrifft einen Entwurf für Leitlinien zur unternehmensweiten Risikobewertung (Business-Wide Risk Assessment, BWRA) nach Artikel 10 Absatz 4 AMLR; das zweite betrifft Entwürfe für technische Regulierungsstandards (Regulatory Technical Standards, RTS) zu gruppenweiten Anforderungen nach Artikel 16 Absatz 4 AMLR sowie zu zusätzlichen Maßnahmen für Zweigstellen und Tochterunternehmen in Drittländern nach Artikel 17 Absatz 3 AMLR.

Artikel 10 Absatz 1 AMLR legt den Verpflichteten die Pflicht auf, angemessene, der Art ihrer Geschäftstätigkeit, einschließlich ihrer Risiken und Komplexität, und ihrer Größe entsprechende Maßnahmen zu treffen, um die bei ihnen bestehenden Risiken von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sowie das Risiko der Nichtumsetzung und Umgehung gezielter finanzieller Sanktionen zu ermitteln und zu bewerten. In diesem Zusammenhang verpflichtet Artikel 10 Absatz 4 AMLR die AMLA, Leitlinien zu erlassen, in denen (i) die Mindestanforderungen an

den Inhalt der von dem Verpflichteten gemäß Artikel 10 Absatz 1 AMLR vorgenommenen unternehmensweiten Risikobewertung (BWRA) sowie (ii) die zusätzlichen Informationsquellen, die bei der Durchführung der BWRA zu berücksichtigen sind, festgelegt werden. Diese Konsultation ist bis zum 15. Juli 2026 geöffnet; die AMLA wird die hierzu eingehenden Rückmeldungen bei der Ausarbeitung der endgültigen Leitlinien berücksichtigen, die im vierten Quartal dieses Jahres veröffentlicht werden sollen.

Die Artikel 16 und 17 AMLR enthalten die regulatorischen Bestimmungen zur Ausgestaltung und Umsetzung gruppenweiter Rahmenwerke zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (AML/CFT), einschließlich ihrer Anwendung in grenzüberschreitenden Konzernstrukturen sowie in Konstellationen, in denen Zweigstellen oder Tochterunternehmen in Drittländern tätig sind. Ziel der Mandate nach Artikel 16 Absatz 4 und Artikel 17 Absatz 3 AMLR ist es, diese Bestimmungen in regulatorischen technischen Standards (RTS) weiter zu präzisieren. Diese Konsultation ist bis zum 15. Juni 2026 geöffnet; die AMLA wird die dazu eingehenden Rückmeldungen bei der Vorbereitung der Einreichung bei der Europäischen Kommission bis zum 30. September 2026 berücksichtigen.

WEGFALL DER ERLAUBNISPFlicht FÜR DIE GEWERBLICHE VERMITTLUNG VON UNTERNEHMENS DARLEHENSVERTRÄGEN

Am 17. April 2026 hat der Deutsche Bundestag den Entwurf des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2023/2225 über Verbraucherkreditverträge und zur Regelung der Förderung klimaneutraler Mobilität verabschiedet. Neben Bestimmungen zur Umsetzung der vorgenannten Richtlinie enthält der Gesetzesentwurf auch Änderungen an den Bestimmungen der Gewerbeordnung (GewO), die zur Folge haben, dass die gewerbsmäßige Darlehensvermittlung zukünftig nur noch dann einer gewerberechtlichen Erlaubnis bedarf, wenn sie auf den Abschluss von Allgemein-Verbraucherdarlehensverträgen (im Sinne von § 491 Absatz 2 BGB) oder Finanzierungshilfen (im Sinne von § 506 Absatz 1 BGB) abzielt. Personen, die in Bezug auf solche Finanzierungsformen eine Vermittlungs-, Nachweis- oder Beratungsleistung erbringen (Darlehensvermittler), benötigen zukünftig eine Erlaubnis nach dem neuen § 34k GewO. Sofern sie vor dem 20. November 2026 über eine Erlaubnis nach § 34c GewO verfügen, haben sie bis zum 31. Mai 2027 Zeit, eine solche Erlaubnis zu beantragen, wobei für diese Fälle grundsätzlich ein vereinfachtes Erlaubnisverfahren zur Anwendung kommen soll. Die bislang nach § 34c Absatz 1 Nr. 2 GewO bestehende Erlaubnispflicht für die gewerbliche Vermittlung von Unternehmensdarlehensverträgen entfällt mit Inkrafttreten des neuen Gesetzes (das für den 20. November 2026 vorgesehen ist).

BAFIN VERÖFFENTLICHT AUFSICHTSMITTEILUNG IN BEZUG AUF DIE GEÄNDERTE PROSPEKTVERORDNUNG

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 23. April 2026 eine Aufsichtsmitteilung (03/2026 (WA)) zur Level I-konformen Auslegung der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 (Level II-Verordnung) bei der Erstellung, Prüfung und Billigung von Wertpapierprospekten veröffentlicht. Hintergrund ist, dass zum Inkrafttreten der im Rahmen des sogenannten EU-Listing Acts geänderten Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129) am 5. Juni 2026 die Änderungsverordnung zur Level II-Verordnung voraussichtlich noch nicht in Kraft sein wird. Daraus ergeben sich materiell-rechtliche Divergenzen zwischen Level I und Level II,

die Wertpapieremittenten, die in diesem Zeitraum ein öffentliches Angebot und/oder eine Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt anstreben, zu überwinden haben. In der Aufsichtsmitteilung legt die BaFin die inhaltlichen Anforderungen dar, die sie bis zum Inkrafttreten der geänderten Level II-Verordnung ihrer Prüfung und Billigung von Wertpapierprospekten zugrunde legt.

In diesem Zusammenhang stellt sie insbesondere klar, dass die derzeit geltende Level II-Verordnung so lange als Rechtsgrundlage für die Erstellung, Prüfung und Billigung von Prospekten heranzuziehen ist, bis sie an die neue Level I-Verordnung angepasst ist. Bis dahin ist die alte Delegierte Verordnung Level I-konform auszulegen; die unmittelbaren Vorgaben aus der Level I-Verordnung und deren Anhängen I–III sind im Regelfall zu übernehmen. Änderungen, die die neu zu fassende Level II-Verordnung in ihrem jeweils aktuellen Entwurf vorsieht, die in der Level I-Verordnung aber nicht hinreichend konkret abgebildet sind, berücksichtigt die BaFin noch nicht. Prospektersteller können die vorgesehenen weiteren Änderungen (z. B. hinsichtlich des standardisierten Aufbaus der Prospekte) jedoch bereits auf freiwilliger Basis beachten und nach Inkrafttreten der geänderten Level II-Verordnung nicht mehr erforderliche Angaben als freiwillige Angaben beibehalten.

KEY CONTACTS



DR. PHILIPP RIEDL
PARTNER

MUNICH
+49.89.321.215.335
PHILIPP.RIEDL@KLGATES.COM



DR. HILGER VON LIVONIUS
PARTNER

MUNICH
+49.89.321.215.330
HILGER.LIVONIUS@KLGATES.COM



SUSANNE ALBRECHT-ROGGENSTROH, DIPL.-KFFR.
PARTNERIN

BERLIN
+49.30.220.029.326
SUSANNE.ALBRECHT-ROGGENSTROH@KLGATES.COM



DR. MARTIN BERG
PARTNER

BERLIN
+49.30.220.029.325
MARTIN.BERG@KLGATES.COM

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.