

INVESTMENT MANAGEMENT CLIENT ALERT JUNI 2026

Date: 26. Juni 2026

EU Asset Management and Investment Funds Alert

BAFIN-KONSULTATION ZUR KAMARISK

Am 12. Juni 2026 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) den Entwurf für eine Überarbeitung ihres Rundschreibens "Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KAMaRisk)" zur Konsultation gestellt.

Vor dem Hintergrund des weitestgehend im April 2026 in Kraft getretenen Fondsrisikobegrenzungsgesetzes (FRiG) wurden insbesondere die Vorgaben zur Kreditvergabe durch alternative Investmentfonds (AIF) überarbeitet, Vorgaben an die elektronische Datenverarbeitung zur Vermeidung von Doppelungen mit dem Digital Operational Resilience Act (DORA) gestrichen und die Anforderungen an die interne Revision an internationale Standards angeglichen.

Stellungnahmen zu den beabsichtigten Änderungen an der KAMaRisk können bis zum 1. Juli 2026 an die BaFin abgegeben werden.

BAFIN-KONSULTATION ZU FONDSRISIKOBEGRENZUNGSGESETZ- RUNDSCHREIBEN

Am 16. Juni 2026 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eine Konsultation zu den durch das Fondsrisikobegrenzungsgesetz (FRiG) neu eingeführten KAGB-Regelungen veröffentlicht, die insbesondere Fragen von Marktteilnehmern beantworten sollen und an Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) gerichtet ist. Die wesentlichen Punkte im Überblick:

Liquiditätsmanagementinstrumente (LMTs)–§ 30a KAGB (Kapitalanlagegesetzbuch)

- Mindestens zwei LMTs sind für jedes offene Investmentvermögen verpflichtend auszuwählen.
- Die Entscheidung über Aktivierung und Deaktivierung liegt ausschließlich bei der KVG; ein Wahlrecht der Anleger ist unzulässig.
- KVGen sind verpflichtet, Anleger über die Aktivierung und Deaktivierung von LMTs zu informieren.
- Die Meldepflicht gemäß § 35 Abs. 2 Nr. 2 KAGB wird durch Einreichung der Anlagebedingungen und des Verkaufsprospekts bzw. bei Spezial-Investmentvermögen durch die nach § 307 KAGB einzureichenden Informationen erfüllt.

- Einzelne LMTs wie Rücknahmebeschränkung, Swing Pricing, Sachauskehr und Rückgabegebühr werden näher konkretisiert, u. a. hinsichtlich Schwellenwerten, Berechnungsbasis und Veröffentlichungspflichten.

Erlaubnisverfahren

- Bei nur zwei Geschäftsleitern ist eine Vollzeitbeschäftigung (mind. 40 Std./Woche) erforderlich.
- Neue Geschäftsleiter müssen künftig einen Wohnsitz in der EU haben; Bestandsschutz gilt für bereits bis zum 16. April 2026 bestellte Geschäftsleiter—ein Geschäftsleiterwechsel unterliegt den neuen Regelungen.

Kreditvergabe

- Die Kreditvergabe kann separat ausgelagert werden; das Auslagerungsunternehmen benötigt hierfür keine Erlaubnis zur Portfolioverwaltung.
- Für bestehende Kreditfonds gilt Bestandsschutz—keine neue Erlaubnis erforderlich.

Die Konsultationsfrist endet am 6. Juli 2026.

ECON-BERICHTSENTWÜRFE ZUR KAPITALMARKTINTEGRATION

Am 11. Juni 2026 hat das EU-Parlament die ersten Berichtsentwürfe des Ausschusses für Wirtschaft und Währung (ECON) betreffend das Marktintegrations- und Aufsichtspaket (market integration and supervision package, MISP) veröffentlicht.

Das von der EU-Kommission am 4. Dezember 2025 angenommene MISP-Paket, das unter anderem aus einer Master-Änderungsrichtlinie und einer Master-Änderungsverordnung besteht, soll einer weiteren Harmonisierung der Finanzmarktregulierung und des Aufsichtsrahmens dienen. Zum Beispiel soll durch Änderungen der Pass-Regelungen der pan-europäische Vertrieb für OGAW und AIF vereinfacht werden. Änderungen sind auch für die Finanzmarktrichtlinie und-verordnung (MiFID/MiFIR) und die Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCA) geplant.

Der Bericht betreffend die Master-Änderungsrichtlinie sieht unter anderem weitergehende makroprudenzielle Maßnahmen der Aufsichtsbehörden in Bezug auf Liquiditätssteuerung bei offenen Fonds und Leverage-Begrenzungen vor. Effiziente Portfoliomanagement-Techniken sollen unter Angabe bestimmter Informationen offengelegt werden und die Erträge daraus sollen mindestens zu 90% dem Fonds zustehen. Bestimmte Fondsmanager und Verwahrstellen sollen der direkten Aufsicht der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) unterstellt werden. In dem Bericht der Master-Änderungsverordnung werden zum Beispiel bei Änderungsanzeigen Genehmigungsfiktionen nach Ablauf einer Frist vorgeschlagen.

Die Berichte sollen bis 16. Juli 2026 abgeschlossen werden und dann im EU-Parlament diskutiert werden.

MICA-KONSULTATION 2026

Die Europäische Kommission hat am 20. Mai 2026 eine Konsultation zur Überprüfung von MiCA gestartet. Die Konsultation läuft bis 31. August 2026.

Die Verordnung (EU) 2023/1114 vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte (MiCA), die seit dem 30. Juni 2024 für vermögenswertereferenzierende Token (ARTs) und E-Geld-Token (EMTs) und vollständig seit dem 30. Dezember 2024 anwendbar ist, vereinheitlicht die Regulierung für Kryptowerte sowie die damit verbundenen Dienstleistungen und Tätigkeiten.

Nach den ersten Jahren der Anwendung überprüft die Europäische Kommission nun, ob der bestehende Regulierungsrahmen angesichts neuer Marktentwicklungen noch zweckmäßig und ausreichend ist. Vor allem haben sich die Kryptomärkte selbst seit der Konzeption und Verabschiedung von MiCA erheblich weiterentwickelt und entwickeln sich weiterhin dynamisch.

Die Kommission verfolgt mit der Konsultation insbesondere folgende Ziele:

a) Lücken in MiCA identifizieren (d.h. Themen, die bisher nicht geregelt sind), b) Erfahrungen aus der bisherigen Anwendung auswerten, c) die gesetzlich vorgesehene Überprüfung von MiCA vorbereiten (Artikel 140 i.V.m. Artikel 142 MiCA), d) Prüfen, ob MiCA angesichts neuer Technologien und globaler Entwicklungen weiterentwickelt werden sollte.

Die Ergebnisse der Konsultation sollen dazu beitragen zu bewerten, ob und wo Anpassungen notwendig sind, um die Regulierung an die rasante Entwicklung der Kryptomärkte und der Tokenisierung anzupassen.

EU-KOMMISSION VERABSCHIEDET VERHALTENSKODEX FÜR EMITTENTEN-FINANZIERTES RESEARCH

Am 21. Mai 2026 hat die Europäische Kommission eine Delegierte Verordnung zur Einführung eines EU-Verhaltenskodex für Emittenten-finanzierte Researchstudien (issuer-sponsored research) verabschiedet, um die Verfügbarkeit hochwertiger Anlagerecherche, insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen (KMU), zu verbessern.

Unter Emittenten-finanziertem Research versteht man Anlagerecherche, die ganz oder teilweise vom betreffenden Emittenten finanziert und im Einklang mit den neuen EU-Standards erstellt wird. Wertpapierfirmen müssen von Research-Anbietern ausreichende Informationen einholen, um beurteilen zu können, ob entsprechend gekennzeichnetes Research den Vorgaben des Verhaltenskodex entspricht, bevor sie dieses nutzen oder an Kunden weitergeben. Liegen ihnen hierfür nicht genügend Informationen vor, dürfen sie das betreffende Material Kunden oder potenziellen Kunden nicht als Emittenten-finanziertes Research zur Verfügung stellen.

Der Verhaltenskodex verpflichtet Research-Anbieter, wirksame Strategien zum Umgang mit Interessenkonflikten vorzuhalten, Verzeichnisse tatsächlicher und potenzieller Interessenkonflikte zu führen und diese Vorkehrungen mindestens einmal jährlich zu überprüfen. Darüber hinaus enthält der Anhang umfassende Transparenzanforderungen. Dazu gehören Angaben dazu, ob das Research vollständig oder teilweise vom Emittenten finanziert wurde, Informationen zu den Richtlinien zum Umgang mit Interessenkonflikten, Offenlegungen über eine wirtschaftliche Abhängigkeit von Emittentenerlösen sowie Angaben zu relevanten vertraglichen Beziehungen zwischen Emittent und Research-Anbieter.

Verträge zwischen Emittenten und Research-Anbietern müssen grundsätzlich eine anfängliche Laufzeit von mindestens zwei Jahren haben, dürfen keine Vergütungsmodelle enthalten, die die Unabhängigkeit des Research

beeinträchtigen könnten, und eine vorzeitige Kündigung darf nicht allein deshalb erfolgen, weil der Emittent mit dem Inhalt oder der Empfehlung des Research nicht einverstanden ist. Wird das Research vollständig vom Emittenten finanziert, muss es grundsätzlich kostenlos öffentlich zugänglich gemacht werden, um den breiteren Zugang zu Anlageinformationen zu fördern. Insgesamt soll der neue Rechtsrahmen die Glaubwürdigkeit und den Nutzen von Emittenten-finanziertem Research für Anleger stärken.

Die Delegierte Verordnung tritt am dritten Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft.

EU LISTING ACT VOLLSTÄNDIG ANWENDBAR

Seit dem 5. Juni 2026 ist der EU Listing Act mit sämtlichen neuen Regelungen vollständig in Kraft und von den betroffenen Marktteilnehmern anzuwenden. Er umfasst drei Rechtsakte und soll die Börsenzulassungsvorschriften für Unternehmen vereinfachen, die eine Notierung an öffentlichen Börsen anstreben, ohne Transparenz, Anlegerschutz und Marktintegrität zu beeinträchtigen. Kernpunkte sind neue Vorgaben zur EU-Prospektverordnung (Verordnung (EU) Nr. 2017/1129), zur Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2014, MAR), zur Finanzmarktrichtlinie (Richtlinie 2014/65/EU, MiFID II) und zur Finanzmarktverordnung (Verordnung (EU) Nr. 600/2014, MiFIR).

Der EU Listing Act standardisiert, verkürzt und vereinfacht insbesondere Wertpapierprospekte. Zudem bringt er Änderungen bei der Ad-hoc-Publizität, bei Managers' Transactions (Directors' Dealings) und bei Aktienrückkaufprogrammen, schafft einen Rahmen für Mehrfachstimmrechte und passt das Regime zur Offenlegung von Insiderinformationen an.

Die Level-2-Maßnahmen sind jedoch noch nicht vollständig umgesetzt. Hierzu verweisen wir auf unseren Artikel ["BaFin veröffentlicht Aufsichtsmitteilung in Bezug auf die geänderte Prospektverordnung"](#) aus dem [Investment Management Update Germany–April 2026](#).