INVESTMENT MANAGEMENT – UPDATE GERMANY

Date: 30. Mai 2017

German Investment Management Alert

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

BAFIN-RUNDSCHREIBEN ZUM RISIKOMANAGEMENT VON KREDITINSTITUTEN

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 24. Mai 2017 ein Rundschreiben veröffentlicht, das sich mit der Angemessenheit von geschäftsbezogenen Sicherungssystemen im Sinne des § 25h Abs. 1 Satz 1 KWG befasst (Rundschreiben 5/2017 (GW)). Ungeachtet der besonderen Bestimmungen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung müssen Kreditinstitute nach § 25h Abs. 1 KWG Verfahren und Grundsätze etablieren, die der Verhinderung von sonstigen strafbaren Handlungen dienen, welche zu einer Gefährdung des Vermögens des betreffenden Instituts führen können.

Dies beinhaltet insbesondere die Schaffung und Aktualisierung von dafür angemessenen geschäfts- und kundenbezogenen Sicherungssystemen. Da im Zuge der strafrechtlichen Aufarbeitung von sogenannten Cum-/Ex-Transaktionen festgestellt worden war, dass verschiedene über Handelsplattformen angebotene Kommunikationsprogramme für strafrechtlich relevante Absprachen genutzt worden waren, stellt die BaFin nun in dem neuen Rundschreiben klar, was „angemessene geschäftsbezogene Sicherungssysteme" sind: Aus ihrer Sicht zählen dazu auch die Dokumentation und Speicherung der über die Chat-Funktion solcher Kommunikationsprogramme erfolgten und vorhandenen Korrespondenzen (Chats, Nachrichten etc.) der Mitarbeiter eines Instituts, soweit diese einen Bezug zu Transaktionen auf der jeweiligen Handelsplattform und/oder Geschäftsbeziehungen mit den an solchen Transaktionen beteiligten Parteien aufweisen. Insoweit ist jeweils der gesamte Korrespondenzablauf für einen Zeitraum von mindestens zehn Jahre zu speichern.

ÄNDERUNGSVORSCHLAG DER EU-KOMMISSION ZU EMIR

Die EU-Kommission hat am 4. Mai 2017 einen Verordnungsvorschlag (2017/0090 (COD)) zur Änderung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (Verordnung (EU) 648/2012 - EMIR) mit dem Ziel veröffentlicht, die Funktionsweise der Derivatemärkte in der EU weiter zu verbessern. Dabei sollen die Vorschriften für außerbörslich gehandelte Derivate (OTC-Derivate) insgesamt einfacher und verhältnismäßiger gemacht werden, um Kosten und Verwaltungsaufwand für die Marktteilnehmer zu verringern, ohne jedoch die Finanzstabilität zu gefährden.

Der Verordnungsvorschlag sieht Erleichterungen im Hinblick auf die Meldepflichten für die Gegenparteien vor. So müssen an Börsen getätigte Derivategeschäfte künftig nur von der zentralen Gegenpartei (CCP) im Namen beider Gegenparteien gemeldet werden. Geschäfte zwischen einer finanziellen Gegenpartei und einer kleinen nichtfinanziellen Gegenpartei müssen nur von der finanziellen Gegenpartei im Namen beider Gegenparteien

©2005-2026 K&L Gates LLP. All Rights Reserved.

gemeldet werden. Geschäfte zwischen Unternehmen derselben Gruppe müssen nicht mehr gemeldet werden, wenn eine der beiden Gegenparteien ein nichtfinanzielles Unternehmen ist.

Auch zur Clearingpflicht wurden Erleichterungen vorgeschlagen. Im Hinblick auf die Überschreitung der Clearingschwelle bei nichtfinanziellen Gegenparteien soll künftig eine Clearingpflicht nur für die Derivate der Anlageklassen bestehen, die die Clearingschwelle überschreiten, nicht jedoch für alle gehandelten Derivate. Des Weiteren soll ein zentrales Clearing für kleine finanzielle Gegenparteien (beispielsweise kleine Banken oder Fonds) nur noch dann erforderlich sein, wenn sie eine bestimmte Clearingschwelle überschreiten. Zusätzlich sieht der Vorschlag eine auf drei Jahre befristete Befreiung von Pensionsfonds vom zentralen Clearing vor.

BAFIN ERLÄSST ALLGEMEINVERFÜGUNG ZUR BESCHRÄNKUNG DES CFD-HANDELS

Die BaFin hat am 8. Mai 2017 eine Allgemeinverfügung bezüglich einer Beschränkung der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von finanziellen Differenzgeschäften (sogenannte contracts for difference oder CFDs) erlassen, sofern diese für den Privatanleger eine Nachschusspflicht begründen können (Geschäftszeichen: VBS 7-Wp 5427-2016/0017). Nähere Einzelheiten hierzu entnehmen Sie bitte unserem Client Alert vom 10. Mai 2017.

ESMA VERÖFFENTLICHT FINALEN BERICHT ZU REFERENZWERTE-VERORDNUNG

Am 30. März 2017 hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) ihren finalen Bericht (Final Report, ESMA70-145-48) zu den technischen Regulierungsstandards in Bezug auf die Referenzwerte-Verordnung (Verordnung (EU) 2016/1011) veröffentlicht.

Die ESMA hat in den technischen Regulierungsstandards zahlreiche Kriterien und Vorgaben zu den in der Referenzwerte-Verordnung vorgesehenen Mandaten ausgearbeitet, unter anderem in Bezug auf:

- die Anforderungen an die durch den Administrator zu schaffende Aufsichtsfunktion,
- die Geeignetheit und Nachprüfbarkeit der Eingabedaten,
- die zur Erfüllung der Transparenz der Referenzwert-Methodik von dem Administrator zur Verfügung zu stellenden Informationen,
- den durch den Administrator für die Kontributoren auszuarbeitenden Verhaltenskodex sowie
- die Anforderungen und Kontrolle der Kontributoren, den Inhalt der Referenzwert-Erklärung und die bei einem Zulassungs-, Registrierungs- oder Anerkennungsantrag zu machenden Angaben.

Ein Großteil der Vorgaben ist unverkennbar vor dem Hintergrund der LIBOR-Manipulationen erstellt worden. Durch die technischen Regulierungsstandards kommt es darüber hinaus für eine Vielzahl von Personen, die Referenzwerte verwalten, als auch für solche, die ihnen Daten zur Verfügung stellen, zu einer hohen regulatorischen Belastung. Das Risiko von Doppelbelastungen mit bestehenden Regelungen, etwa im Fondsbereich, wie sie auch im Rahmen der Konsultation vorgebracht wurden, scheint noch nicht vollständig ausgeräumt zu sein. Die technischen Regulierungsstandards wurden an die EU-Kommission übermittelt, die drei

©2005-2026 K&L Gates LLP. All Rights Reserved.

Monate Zeit hat, diese anzunehmen oder abzulehnen. Die Referenzwerte-Verordnung tritt am 1. Januar 2018 in Kraft.

ANGABEN ZU AKTIVER VERWALTUNG VON INVESTMENTVERMÖGEN IN VERKAUFSPROSPEKTEN

Am 4. April 2017 hat die BaFin eine Auslegungsentscheidung veröffentlicht (Geschäftszeichen: WA 45-Wp 2136-2016/0001), welche die Transparenz von Fonds, die als aktiv verwaltete Fonds vertrieben werden, erhöhen soll. Es soll Fällen vorgebeugt werden, in denen aktiv verwaltete Fonds, die regelmäßig eine höhere Gebühr für die aktive Verwaltung verlangen, eine eher passive, sehr eng an einen Referenzwert angelegte Anlagestrategie verfolgen (Closet Indexing).

Die BaFin konnte zwar im Rahmen ihrer im vergangenen Jahr durchgeführten Untersuchung keine Fälle eines solchen „irreführenden" Vertriebs identifizieren, spricht sich jedoch für eine Verbesserung der Anlegerinformation aus, wobei die Kapitalverwaltungsgesellschaft insbesondere verbindlich festlegen soll, ob der von ihr verwaltete Fonds aktiv oder passiv verwaltet wird.

Die BaFin hält es für erforderlich, in den Verkaufsprospekten von deutschen Aktienfonds mit einem in den Anlagebedingungen festgelegten Aktienanteil von mindestens 51% (oder einem anhand der Beschreibung der Anlagestrategie im Verkaufsprospekt erkennbaren Anlageschwerpunkt in Aktien) anzugeben, ob es sich um ein aktiv oder passiv verwaltetes Investmentvermögen handelt.

Zudem hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der Beschreibung der Anlagestrategie näher darzulegen, ob und inwieweit die von ihr vorgenommene diskretionäre Aktienauswahl im Rahmen eines aktiven Managements erfolgt und inwieweit es zur Nutzung eines Referenzwerts kommt.
Weitere Angaben betreffen eine angestrebte Höchstabweichung von der Wertentwicklung des Referenzwertes sowie gegebenenfalls eine grafische Gegenüberstellung der Wertentwicklung des Investmentvermögens und der des entsprechenden Referenzwertes. Die Angaben müssen bis zum 31. Dezember 2017 in den Verkaufsprospekten enthalten sein; weitere Vertriebsunterlagen sollen zunächst nicht betroffen sein.

BAFIN-RUNDSCHREIBEN ZUR GWG-VIDEOIDENTIFIZIERUNG

Am 10. April 2017 hat die BaFin ein Rundschreiben zur Nutzung der Videoidentifizierung als geldwäschepräventives Identifizierungsverfahren veröffentlicht (Geschäftszeichen: GW 1-WG 2002-2009/0002). Das Rundschreiben richtet sich unter anderem an Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Zahlungsdienstleistungsinstitute, Kapitalverwaltungsgesellschaften und bestimmte Versicherungsunternehmen.

Grundsätzlich sollen im Fall von Fernidentifizierungsverfahren, weiterhin die erhöhten Sorgfaltspflichten des Geldwäschegesetzes (GwG) gelten, auch unter Berücksichtigung des Gesetzesentwurfs zur Umsetzung der Vierten EU-Geldwäsche-Richtlinie (Richtlinie 2015/849/EU). Das Videoidentifizierungsverfahren betrachtet die BaFin aufgrund der persönlichen Anwesenheit nicht als Fernidentifizierungsverfahren; es kann jedoch nur zur Identifizierung natürlicher Personen verwendet werden. Das Rundschreiben regelt nun die weiteren Details der Videoidentifizierung. Dies betrifft einerseits die Schulung und Auswahl der die Videoidentifizierung vornehmenden Mitarbeiter als auch die Details des Identifizierungsverfahrens selbst (beispielsweise abzuprüfende

©2005-2026 K&L Gates LLP. All Rights Reserved.

Sicherheitsmerkmale des Ausweises). Die Anforderung, dass Neukunden Referenzüberweisungen vornehmen müssen, ist nicht mehr enthalten. Das Rundschreiben tritt am 15. Juni 2017 in Kraft.

SICHERUNGSVERMÖGENSFÄHIGKEIT VON BANKSCHULDVERSCHREIBUNGEN

Inhaberschuldverschreibungen können für das Sicherungsvermögen grundsätzlich entweder nach § 2 Abs. 1 Nr. 7 AnlV (mit entsprechender Börsenzulassung) oder nach § 2 Abs. 1 Nr. 8 AnlV (ohne Börsenzulassung) gehalten werden. Während Anlagen in Schuldverschreibungen nach § 2 Abs. 1 Nr. 8 AnlV auf ein vorsichtiges Maß zu beschränken sind (wofür ein Richtwert von 5% des Sicherungsvermögens angesetzt werden kann), gelten für Anlagen nach § 2 Abs. 1 Nr. 7 AnlV keine speziellen Mischungsquoten.

Von Kreditinstituten emittierte Inhaberschuldverschreibungen ohne besondere Besicherung können zwar grundsätzlich die Anforderungen des § 2 Abs. 1 Nr. 7 AnlV erfüllen, hier stellt sich aber das Problem, dass die Gläubiger derartiger Schuldtitel seit dem 1. Januar 2017 infolge des Inkrafttretens des Abwicklungsmechanismusgesetzes bei einer Insolvenz des Emittenten durch eine Umwandlung der Verbindlichkeiten in Eigenkapital herangezogen werden können (Instrument der Gläubigerbeteiligung, Bail-In).

In der aktuellen Ausgabe des *BaFin Journals* (Mai 2017) wird die derzeitige Aufsichtspraxis der BaFin hinsichtlich Anlagen des Sicherungsvermögens in von Kreditinstituten emittierte Inhaberschuldverschreibungen näher erläutert. Danach wird zunächst erwartet, dass sich der Investor mit Blick auf die Vorgaben des § 124 Abs. 1 Satz 2 VAG vertieft mit der Frage auseinandersetzt, inwieweit der Grundsatz der Anlagesicherheit bei derartigen Schuldverschreibungen sichergestellt werden kann.

Des Weiteren wird betont, dass einer angemessenen Mischung und Streuung gerade bei Anlagen in unbesicherte Bankschuldtitel besondere Bedeutung zukommt. Mit Blick auf die Einordnung in den Anlagenkatalog des § 2 Abs. 1 AnlV sieht die BaFin eine gewisse Vergleichbarkeit von unbesicherten Bankschuldtiteln mit den in § 2 Abs. 1 Nr. 9 AnlV genannten nachrangigen Verbindlichkeiten und erwägt daher eine Einordnung derartiger Anlagen unter diese Ziffer. Dies hätte insbesondere zur Folge, dass die betreffende Anlage als Risikokapitalanlage auf die 35%-Quote des § 3 Abs. 3 Satz 1 AnlV anzurechnen ist.

KEY CONTACTS



DR. HILGER VON LIVONIUS
PARTNER

MUNICH
+49.89.321.215.330
HILGER.LIVONIUS@KLGATES.COM



DR. PHILIPP RIEDL
PARTNER

MUNICH
+49.89.321.215.335
PHILIPP.RIEDL@KLGATES.COM

©2005-2026 K&L Gates LLP. All Rights Reserved.

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.

©2005-2026 K&L Gates LLP. All Rights Reserved.