

24. November 2016

Praxisgruppe(n):

Investment  
Management

## Investment Management – Update Germany

Von Dr. Hilger von Livonius, Dr. Philipp Riedl und Michael Harris, LL.M. (Com.)

### Neues zu PRIIP

Die EU-Kommission hat am 9. November 2016 vorgeschlagen, den Zeitpunkt der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP-Verordnung) vom 31. Dezember 2016 um zwölf Monate auf den 1. Januar 2018 zu verschieben (siehe dazu auch unseren [Investment Management-Alert](#) vom 9. November 2016). Grund dafür ist vor allem die am 14. September 2016 erfolgte Ablehnung der von den Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) vorgelegten und von der Europäischen Kommission gebilligten technischen Regulierungsstandards (*Regulatory Technical Standards – RTS*) durch das Europäische Parlament. Gleichzeitig forderten das Europäische Parlament und eine große Mehrheit der Mitgliedstaaten, den Geltungsbeginn der PRIIP-Verordnung hinauszuzögern. Sie begründeten dies damit, dass ohne technische Regulierungsstandards keine reibungslose Anwendung der PRIIP-Verordnung möglich sei. Eine Verschiebung würde PRIIP-Herstellern mehr Zeit für die Vorbereitung auf die Anwendung der neuen Vorschriften einräumen.

Die Europäische Kommission hat in der Zwischenzeit angekündigt, eng mit den ESAs zusammenzuarbeiten, um einen überarbeiteten Entwurf der vom Europäischen Parlament abgelehnten technischen Regulierungsstandards vorzulegen, ohne das bereits erreichte Gleichgewicht aufs Spiel zu setzen. Insbesondere hat die Europäische Kommission die ESAs beauftragt, zielgerichtete Anpassungen vorzunehmen für Produkte, die mehrere Optionen bieten, für die Methode zur Berechnung der Performance-Szenarien, für den Warnhinweis und für die Darstellung von versicherungsbezogenen Kosten.

Bereits am 29. Oktober 2016 wurde die Delegierte Verordnung (EU) 2016/1904 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 im Hinblick auf Produktinterventionen im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. In der Delegierten Verordnung werden bestimmte Kriterien und Faktoren präzisiert, die im Zusammenhang mit den Interventionsbefugnissen der Art. 16 und 17 der PRIIP-Verordnung in Bezug auf Versicherungsanlageprodukte zu berücksichtigen sind, wenn bestimmt wird, ob erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder für die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes oder von Teilen dieses Finanzsystems in mindestens einem Mitgliedstaat oder in der Union bestehen.

## Investment Management – Update Germany

### BGH-Urteil zur Wirksamkeit von Vertragsklauseln betreffend Administrationsgebühren in Vertragsbedingungen eines Sondervermögens

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat am 22. September 2016 über die Wirksamkeit einer Klausel in den Vertragsbedingungen eines Sondervermögens geurteilt (AZ: III ZR 264/15), wonach dem Sondervermögen von der Kapitalanlagegesellschaft neben einer Verwaltungsvergütung zusätzlich auch eine pauschale Administrationsgebühr entnommen werden darf, die unter anderem auch Kosten für den gesetzlich vorgeschriebenen Druck und Versand der Jahres- und Halbjahresberichte sowie für bestimmte vorgeschriebene Bekanntmachungen abdecken soll. Nach Ansicht des BGH ist eine solche Klausel zwar nicht als Regelung des Preises für die vertragliche Hauptleistung kontrollfrei und unterliegt somit der Inhaltskontrolle gemäß § 307 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Nr. 1 BGB, sie stellt jedoch keine unangemessene Benachteiligung der Anleger dar und ist daher auch bei Verwendung gegenüber Verbrauchern wirksam.

### ESMA veröffentlicht neue Vergütungsleitlinien

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) hat am 14. Oktober 2016 zwei neue Leitlinien für solide Vergütungspolitiken unter der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 2014/91/EU) (UCITS-Vergütungsleitlinien) und der AIFM-Richtlinie (Richtlinie 2016/61/EU) (AIFMD-Vergütungsleitlinien) veröffentlicht. Die neuen UCITS-Vergütungsleitlinien sollen für OGAW-Verwaltungsgesellschaften bei der Festlegung und Anwendung von Vergütungssystemen für Geschäftsleiter und bestimmte Mitarbeiter Klarheit schaffen. Im Rahmen der Erstellung der UCITS-Vergütungsleitlinien wurde auch der Abschnitt „Leitlinien für AIFM als Teil einer Gruppe“ der AIFMD-Vergütungsleitlinien vom 3. Juli 2013 geändert. Die BaFin hat angekündigt, im Rahmen ihrer Verwaltungspraxis bis zum Erlass einer Rechtsverordnung auf der Grundlage von § 37 KAGB wie bisher zunächst die AIFM-Vergütungsleitlinien anzuwenden. Ab 1. Januar 2017 sollen dann auch die UCITS-Vergütungsleitlinien sowie die Änderung der AIFM-Vergütungsleitlinien zur Konkretisierung der in § 37 KAGB vorgesehenen Pflichten herangezogen werden.

### ESMA konsultiert Leitlinien zur Product Governance

Am 6. Oktober 2016 hat die ESMA einen Entwurf für Leitlinien zu Anforderungen an die Product Governance unter der zweiten Finanzmarktrichtlinie (Richtlinie 2014/65/EU, MiFID II) zur Konsultation gestellt. In den Leitlinien sollen insbesondere die Anforderungen an die Entwicklung und Vertriebssteuerung von Finanzinstrumenten, insbesondere die Vorgaben zum Zielmarkt, konkretisiert werden. Stellungnahmen können von den Marktteilnehmern bis zum 5. Januar 2017 abgegeben werden.

### BaFin verlängert Aussetzung des Rundschreibens zum Videoidentifizierungsverfahren

Das Rundschreiben 4/2016 (GW) der BaFin wurde bereits am 11. Juli 2016 bis zum Jahresende 2016 ausgesetzt, um den Marktteilnehmern Zeit zu geben, sich auf die höheren Sicherheitsstandards einzustellen. Am 19. Oktober 2016 hat die BaFin nun mitgeteilt, zu Jahresbeginn 2017 die Veröffentlichung eines neuen Rundschreibens zu beabsichtigen und eine angemessene Übergangsfrist bis ins zweite Quartal 2017 vorzusehen. Bis zum Inkrafttreten dieses neuen Standards bleibt das Rundschreiben 04/2016 (GW) weiter ausgesetzt und das Rundschreiben 1/2014 gilt insoweit fort.

## Investment Management – Update Germany

### BGH-Urteile zu pauschalen Entgelten für geduldete Überziehungen

Der BGH hat mit Urteilen vom 25. Oktober 2016 (AZ: XI ZR 9/15 und XI ZR 387/15) entschieden, dass vorformulierte Bestimmungen über ein pauschales Mindestentgelt für geduldete Überziehungen zwischen einem Kreditinstitut und einem Verbraucher unwirksam sind. Nach seiner Auffassung weicht ein solches pauschales Mindestentgelt zum einen von wesentlichen Grundgedanken der gesetzlichen Regelung (insbesondere des § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB) ab, zum anderen werden Verbraucher entgegen den Geboten von Treu und Glauben unangemessen benachteiligt, da eine solche Pauschale gerade bei niedrigen Überziehungsbeträgen und kurzen Laufzeiten zu unverhältnismäßigen Belastungen führt.

### BaFin konsultiert Änderung der MaComp und der KAMaRisk

Die BaFin hat am 11. November 2016 eine Konsultation über Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kapitalverwaltungsgesellschaften (KAMaRisk) gestartet. Es handelt sich dabei um eine Überarbeitung der bisherigen Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften (InvMaRisk). Dabei sollen insbesondere zahlreiche Regelungen gestrichen werden, die inzwischen in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 zur AIFM-Richtlinie (Richtlinie 2011/61/EU) im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung enthalten sind. Zudem sollen die KAMaRisk die Mindestanforderungen an das Risikomanagement von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften festlegen, die für Rechnung des AIF Gelddarlehen gewähren oder in unverbriefte Darlehensforderungen investieren.

Des Weiteren hat die BaFin am 16. November 2016 eine Konsultation zur Änderung der Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp) gestartet. Die BaFin beabsichtigt dabei, zum einen BT 3.2 der MaComp um eine neue Ziffer 6 zu ergänzen und zum anderen BT 5 der MaComp teilweise aufzuheben. In BT 3.2 der MaComp sollen neue Kennzeichnungspflichten bei der Weiterleitung von Informationen Dritter im Rahmen des Wertpapiergeschäfts aufgenommen werden. Außerdem soll eine Klarstellung ergänzt werden, die vorsieht, dass Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die ihren Depotkunden entsprechende Informationen Dritter weiterleiten, hinsichtlich des Inhalts dieser weitergeleiteten Informationen grundsätzlich nicht für die Einhaltung der Vorschriften der § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV verantwortlich sind. In BT 5 soll die von der BaFin vorgenommene Auslegung einzelner Begriffe der §§ 31 Abs. 2 Satz 4, 34b WpHG (a. F.) (beispielsweise die Begriffsmerkmale der früher sogenannten Finanzanalyse) aufgrund des Inkrafttretens der Marktmissbrauchsverordnung zumindest teilweise aufgehoben werden, da diese nunmehr eigene Begriffsbestimmungen enthält. Stellungnahmen können von den Marktteilnehmern bis zum 14. Dezember 2016 abgegeben werden.

### Getting the Deal Through – Fintech

Im Oktober 2016 wurde die erste Ausgabe von *Getting the Deal Through – FinTech* veröffentlicht, in der mit Blick auf Deutschland ein Beitrag von Dr. Hilger von Livonius, Dr. Friederike Gräfin von Brühl und Dr. Thomas Nietsch enthalten ist. Der Beitrag kann [auf unserer Webseite](#) kostenlos abgerufen werden.

## Investment Management – Update Germany

### Legal Insight: China to Allow Foreign Asset Managers to Operate Local Funds

Ausländische Vermögensverwalter haben seit kurzem die Möglichkeit, unter bestimmten Voraussetzungen über Fondsstrukturen Leistungen der Vermögensverwaltung an bestimmte qualifizierte chinesische Anleger zu erbringen. Die neuen Rahmenbedingungen können Sie in unserem [Legal Insight vom 8. November 2016](#) nachlesen.

---

#### Autoren:

**Dr. Hilger von Livonius**  
hilger.livonius@klgates.com  
T +49.89.321.215.330

**Dr. Philipp Riedl**  
philipp.riedl@klgates.com  
T +49.89.321.215.335

**Michael Harris, LL.M. (Com.)**  
michael.harris@klgates.com  
T +49.89.321.215.336

#### Weitere Kontakte:

**Dr. Till Fock**  
till.fock@klgates.com  
T +49.30.220.029.320

**Dr. Christian Büche**  
christian.bueche@klgates.com  
T +49.69.945.196.365

**Dr. Henning Starke, LL.M.**  
henning.starke@klgates.com  
T +49.69.945.196.291

**Dr. Martin Berg**  
martin.berg@klgates.com  
T +49.30.220.029.325

**Susanne Albrecht-Roggenstroh**  
susanne.albrecht-roggenstroh@klgates.com  
T +49.30.220.029.326

## K&L GATES

Anchorage Austin Berlin Boston Brisbane Brussels Charleston Charlotte Chicago Dallas Doha Dubai Fort Worth Frankfurt Harrisburg Hongkong Houston London Los Angeles Melbourne Mailand Miami München Newark New York Orange County Palo Alto Paris Peking Perth Pittsburgh Portland Raleigh Research Triangle Park San Francisco São Paulo Schanghai Seattle Seoul Singapur Sydney Taipeh Tokio Warschau Washington, D.C. Wilmington

K&L Gates ist eine der führenden internationalen Wirtschaftssozietäten. Die Kanzlei ist in den wichtigsten Regionen der USA, Asiens, Australiens, Europas, des Nahen Ostens und Südamerikas mit rund 2 000 Rechtsanwälten präsent und lokal bestens vernetzt. K&L Gates berät führende globale Unternehmen, Wachstumsunternehmen, den Mittelstand, Kapitalmarktteilnehmer, Unternehmer in allen bedeutenden Industriezweigen und den öffentlichen Sektor. Weitere Informationen unter [www.klgates.com/de-DE/](http://www.klgates.com/de-DE/).

This publication 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.

©2016 K&L Gates LLP. Alle Rechte vorbehalten.