

28. September  
2016

Praxisgruppe(n):

Investment  
Management

## Investment Management – Update Germany

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

### Europäisches Parlament erhebt Einwände gegen RTS zur PRIIPs-Verordnung

Das Europäische Parlament hat am 14. September 2016 Einwände erhoben gegen den von der Europäischen Kommission vorgelegten Entwurf einer Delegierten Verordnung über technische Regulierungsstandards (RTS) für die Darstellung, den Inhalt, die Überprüfung und die Überarbeitung von Basisinformationsblättern sowie die Bedingungen für die Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Basisinformationsblättern nach Maßgabe der PRIIPs-Verordnung (Verordnung (EU) 1286/2014). Die Delegierte Verordnung kann daher nicht in Kraft treten. Das Europäische Parlament hat die Kommission nun aufgefordert, einen neuen delegierten Rechtsakt vorzulegen. Darüber hinaus hat eine Vielzahl von Mitgliedstaaten die Europäische Kommission aufgefordert zu erwägen, die Anwendung der PRIIPs-Verordnung zeitlich zu verschieben, damit die in der PRIIPs-Verordnung und den RTS festgelegten Anforderungen problemlos erfüllt werden können. Das Europäische Parlament befürchtet vor allem, dass die in den RTS festgelegten Vorschriften dem Sinn und Zweck entgegenstehen, für Kleinanleger klare, vergleichbare und verständliche Informationen über PRIIP bereitzustellen.

### Europäisches Parlament verabschiedet geänderten Vorschlag zur Prospektverordnung

Am 15. September 2016 hat das Europäische Parlament einen abgeänderten Vorschlag für eine neue EU Prospektverordnung angenommen und an den zuständigen Ausschuss zur erneuten Prüfung zurückverwiesen. Der geänderte Vorschlag enthält im Wesentlichen modifizierte Schwellenwerte im Hinblick auf die Prospektpflicht, eine Ausnahmeregelung für die maximale Länge der Zusammenfassung (bis zu 10 DIN A4 Seiten), eine Ausweitung der vereinfachten Offenlegungspflichten auf multilaterale Handelssysteme (MTF), die Einführung eines EU-Wachstumsprospekts sowie geänderte Vorschriften zur Darstellung der Risikofaktoren (insbesondere Wegfall der Kategorisierung sowie Pflicht zur Angabe von Risiken, die sich aus dem Grad einer möglichen Nachrangigkeit ergeben).

### Änderung der Bereichsausnahme für die Vermittlung von Vermögensanlagen

Die BaFin hat am 2. September 2016 ihr Merkblatt zur Bereichsausnahme für die Vermittlung von Investmentvermögen und Vermögensanlagen angepasst, und zwar an die durch das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz modifizierte Bereichsausnahme für Anbieter und Emittenten von Vermögensanlagen (§ 2 Absatz 6 Satz 1 Nr. 8 lit. e KWG). Danach stellen die Anlageberatung und Anlagevermittlung zwischen Kunden und Anbietern oder Emittenten von Vermögensanlagen ab dem 31. Dezember 2016 nur

## Investment Management – Update Germany

noch dann eine Tätigkeit dar, die keiner Erlaubnis nach § 32 KWG bedarf, wenn sich diese auf Vermögensanlagen beschränkt, die erstmals öffentlich angeboten werden. Anlass der Änderungen war ein Urteil des Verwaltungsgerichts Frankfurt am Main vom 25. Februar 2013, in dem die Vermittlung bestimmter Vermögensanlagen auf dem Zweitmarkt als nicht nach dem KWG erlaubnispflichtig angesehen wurde. Diese Einschätzung ging allerdings über den eigentlichen Zweck der gesetzlichen Regelung hinaus, die nur auf den unmittelbar mit der Emissionstätigkeit im Zusammenhang stehenden Vertrieb von Vermögensanlagen gerichtet war. Ab dem 31. Dezember 2016 dürfen die genannten Tätigkeiten auf dem Zweitmarkt für Vermögensanlagen somit nur noch von Unternehmen erbracht werden, die über eine entsprechende Erlaubnis der BaFin nach § 32 KWG verfügen. Eine Erlaubnis nach § 34f GewO reicht insofern nicht mehr aus.

### Verfall von Investmentanteilscheinen zum 31. Dezember 2016

Im Rahmen der Umsetzung der OGAW-V-Richtlinie (Richtlinie 2014/91/EU) wurde in das KAGB für alle ab dem 18. März 2016 neu verbrieften Rechte an Investmentvermögen eine Pflicht zu Sammelverwahrung und ein Ausschluss des Einzelverbriefungsanspruchs eingeführt. Bereits existierende Inhaber- und Gewinnanteilscheine, die sich nicht in Sammelverwahrung befinden (effektive Stücke), werden gemäß § 358 Absatz 3 KAGB mit Ablauf des 31. Dezember 2016 kraftlos und verlieren dadurch ihre Wertpapierfunktion. Stattdessen sind die darin verbrieften Rechte zum 1. Januar 2017 in einer Sammelurkunde zu verbrieften. Die bisherigen Eigentümer der kraftlosen Anteilscheine erlangen entsprechend ihren Anteilen Miteigentum an dem Sammelbestand, dessen Gutschrift die Inhaber gegen Einreichung der kraftlosen Anteilscheine bei der Verwahrstelle auf einem von Ihnen angegebenen Depot verlangen können. Hintergrund der Regelung ist die Anforderung des zwischen der Bundesrepublik Deutschland und den USA am 31. Mai 2013 geschlossenen zwischenstaatlichen FATCA-Abkommens. Danach muss ein nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland regulierter OGAW, der effektive Inhaberanteile ausgibt, unter anderem über Maßnahmen und Verfahren verfügen, um sicherzustellen, dass solche Anteile so bald wie möglich und auf jeden Fall vor dem 1. Januar 2017 eingelöst werden oder nicht mehr verkehrsfähig sind, damit er als FATCA-konformes ausländisches Finanzinstitut gilt.

### Vorschriften zur Kontenwechselhilfe in Kraft

Am 18. September 2016 sind die Vorschriften des im Juni 2016 neu eingeführten Zahlungskontengesetzes (ZKG) über die Kontenwechselhilfe in Kraft getreten, wonach Zahlungsdienstleister, die Verbrauchern Zahlungskonten anbieten, den Verbrauchern künftig den Kontenwechsel erleichtern müssen. Insbesondere müssen auf Antrag des Verbrauchers innerhalb teils sehr kurzer Fristen Daueraufträge vom übertragenden Institut auf das empfangende Institut transferiert und Vorkehrungen für eine reibungslose Abwicklung von Lastschriften getroffen werden.

### Regierungsentwurf für ein Drittes Gesetz zur Änderung der Insolvenzordnung

Am 14. September 2016 wurde der Regierungsentwurf eines Dritten Gesetzes zur Änderung der Insolvenzordnung (InsO) veröffentlicht. Der Regierungsentwurf überarbeitet die gesetzliche Grundlage für die insolvenzrechtliche Behandlung der vertraglich vereinbarten Verrechnung (Netting) von Finanzterminkontrakten, wie sie regelmäßig in den am Finanzmarkt verwendeten Rahmenmusterverträgen vorgesehen ist.

## Investment Management – Update Germany

Das insolvenzfestes Netting bringt unter anderem Vorteile im Hinblick auf die Eigenkapitalanforderungen regulierter Vertragsparteien. Mit Urteil vom 9. Juni 2016 (AZ: IX ZR 314/14) hatte der Bundesgerichtshof (BGH) Vereinbarungen zur Abwicklung von Finanzmarktverträgen für unwirksam erklärt, soweit sie für den Fall der Insolvenz einer Vertragspartei Rechtsfolgen vorsehen, die von § 104 InsO abweichen. Die BaFin hatte noch am Tag der Urteilsverkündung eine Allgemeinverfügung nach § 4a des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) erlassen, aufgrund derer die Parteien von Rahmenverträgen diese ungeachtet des Urteils des BGH abzuwickeln haben. Mit dem Entwurf erhält das vertragliche Liquidationsnetting eine neue gesetzliche Grundlage in § 104 InsO. Die zeitliche Wirkung der Änderungen sollen zweigeteilt sein: Für die Zeit ab dem 10. Juni 2016 soll für die Parteien rückwirkend die Möglichkeit bestehen, trotz des Urteils abweichende Bestimmungen zu treffen, sofern diese mit den wesentlichen Grundgedanken der gesetzlichen Regelung vereinbar sind. Für die Zeit ab Inkrafttreten des Dritten Gesetzes zur Änderung der Insolvenzordnung gelten neue Regelungen, die durch eine Klarstellung hinsichtlich der Reichweite des Anwendungsbereichs des § 104 InsO und seine Anforderungen an Rahmenverträge gekennzeichnet sind.

## Regulatorische und steuerliche Rahmenbedingungen für Private Debt-Anlagen institutioneller Investoren

Für institutionelle Investoren gewinnen Anlagen im Bereich Private Debt zunehmend an Bedeutung. Hierbei handelt es sich um Anlagen, bei denen dem Kapitalsuchenden Fremdkapital (z.B. in Form eines Gelddarlehens) zur Verfügung gestellt wird, das nicht in öffentlich gehandelten fungiblen Instrumenten (z.B. Schuldverschreibungen) verbrieft ist. Die Strukturierung von Anlagen im Bereich Private Debt wirft besondere aufsichtsrechtliche Fragen auf, die in einem gemeinsamen Artikel von Dr. Hilger von Livonius (München) und Dr. Till Fock (Berlin) zusammen mit einigen steuerlichen Aspekten beleuchtet werden. Eine Kopie des Artikels kann unter Verwendung des [unter folgendem Link verfügbaren Antragsformulars angefordert werden](#).

---

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

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

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

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

## Investment Management – Update Germany

# 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.