Herzlich Willkommen zur Breakout Session „Update Investmentrecht“

24. Investmentforum 2022
September 2022

Heute für Sie da:

Judith Schmalzl

Risk & Regulation | Asset & Wealth Management

Marcel Koch

Risk & Regulation | Asset & Wealth Management

High five!

… die 5 wichtigsten Entwicklungen in den 5 wichtigsten Themen!

1. 5 Diskussionspunkte, die sich aus der **SFDR Level 2** ergeben
2. 5 Ansätze, die **ELTIF** attraktiver machen sollen
3. 5 Herausforderungen bei der **PRIIPs** Umsetzung
4. 5 Hot Topics aus dem **AIFMD-Review**
5. Die 5 wichtigsten **Crypto-Asset Regularien**

5 Diskussionspunkte, die sich aus der **SFDR Level 2** ergeben

Wie ist „promote“ auszulegen?

- *„bewerben“ = „fördern“ (aktuelle BaFin Auslegung)*
- *Erfüllung gesetzlicher Informationspflichten kann auch bereits zum „promote“ führen*
- *Fördern muss zielgerichtet sein, jedoch kein aktives bewerben*

Muss jede einem Finanzprodukt zugrundeliegende Investition zwingend auf Taxonomiekonformität geprüft werden?

- *Nach aktueller Einschätzung der BaFin ergibt sich keine Pflicht, jede einem Finanzprodukt zugrundeliegende Investition dahingehend zu prüfen und entsprechende Daten zu sammeln.*
- *Für Finanzprodukte darf die Quote auch mit null angegeben werden (z.B. wenn keine entsprechenden Daten erhoben werden)*

Ab wann sind die Disclosure Templates zu verwenden?

- *Berücksichtigung der Templates grundsätzlich ab dem 1. Januar 2023*
- *Relevant ist hierbei das Veröffentlichungsdatum des Jahresberichtes (d.h. „geprüft und veröffentlicht“)*

Wie ist mit Produkten umzugehen, bei denen seit dem 10. März 2021 kein Vertrieb stattfindet

- *Die Verpflichtung zur Erfüllung der Anforderungen nur die Produkte, die die Tatbestands-voraussetzungen des Art. 8 bzw. Art. 9 SFDR zum Zeitpunkt der Vertriebsphase erfüllt haben. (Ansicht EU-Kommission)*
- *Altverträge sind daraufhin zu untersuchen, ob in der Vertriebsphase Angaben zur Nachhaltigkeitswirkung getätigt wurden → Die Finanzmarkt-teilnehmer müssen hierzu ihre archivierten Daten verfügbar machen (Ansicht BaFin)*

Was ist unter dem „Good Governance“ Kriterium zu verstehen?

- *Good-Governance Kriterium wird bei Art. 8- / Art. 9-Fonds bei allen Investments vorausgesetzt, die ökologische oder soziale Merkmalte „promoten“ bzw. als nachhaltige Investition gelten*
- *Betrifft Investments in companies/investee companies jedoch keine government bonds*

5 Ansätze, die **ELTIF** attraktiver machen sollen

Geeignetheitstest

- *bisher: eigener ELTIF-Geeignetheitstest (Beurteilung von Kenntnissen, Zielen und finanzieller Lage)*
- *zukünftig: Geeignetheitsprüfung soll durch (reguläre) MiFID Vorgaben ersetzt werden*

Sachwerte / Real assets

- *bisher: "Vermögenswert, der aufgrund seiner Beschaffenheit und Eigenschaft einen Wert hat und eine Rendite abwerfen kann"; insbesondere Infrastruktur mit wirtschaftlichem oder sozialem Nutzen; gewerbl. und Wohnimmobilien nur sehr eingeschränkt*
- *zukünftig: "alle Vermögenswerte, die einen intrinsischen Wert aufgrund ihrer Beschaffenheit und Eigenschaften haben"; Rendite nicht mehr zwingend erforderlich, kommerzielle Bauprojekte (Seniorenwohnheime etc.) zukünftig auch zulässig*

Min./Max.-Investitionen für Kleinanleger

- *bisher: mind. Investition von 10 TEUR; max. 10% Gesamtportfolio*
- *zukünftig: keine Min./Max-Grenzen; ggfs. Warnhinweis*

Portfoliozusammensetzung/ Konzentrationsrisiken

- *bisher: mind. 70% in Eligible assets; diverse Konzentrationslimits (z.B. max. 10% NAV in einen ELTIF/Sachwert)*
- *zukünftig: Absenkung der Mindestquote für Eligible assets auf 60 bzw. 50%; Anhebung der Konzentrationslimits auf 20 bzw. 25% für Kleinanleger-ELTIF, Abschaffung für "professional-only" ELTIF*

Eligible Assets

- *bisher: Private Equity/ Private Debt von kleinen/mittelständischen Unternehmen (Infrastruktur); Anteile an ELTIF, EuVECAs etc.; Sachwerte ab EUR 10 Mio.*
- *zukünftig: zusätzlich OGAW und AIF (sofern ELTIF-konforme Investments); standardisierte Verbriefungen auf ELTIF konforme Underlyings; Green bonds und Art. 9 SFDR Produkte; Sachwerte ab EUR 1 Mio.*

5 Herausforderungen bei der **PRIIPs** Umsetzung

Hoher Umfang

Der zuletzt veröffentlichte RTS (Dezember 2021) enthielt wesentliche Neuerungen u.a. für die Berechnung der Performance Szenarien sowie bei der Berechnung und Darstellung der Kosten

Datengrundlage

Es muss für eine Vielzahl von Themenbereichen (z.B. Transaktionskosten, Performance Szenarien, sonstige Kosten) sichergestellt werden, dass die korrekte Datengrundlage inkl. korrekten Zeiträumen gem. den Vorgaben berücksichtigt werden.

Unsicherheit in der Datenversorgung

Sowohl die Berechnung der Performance-Szenarien, als auch die Berechnung von Transaktionskosten hängen maßgeblich an der Verfügbarkeit von (externen) Daten

Berechnungen

Es muss eine Vielzahl von Berechnungen erfolgen u.a. von Transaktionskosten, Kennzahlen und Performance Szenarien. Hierbei muss sichergestellt werden, dass die zugrundeliegenden Formeln den Vorgaben der Del.VO entsprechen und technisch korrekt umgesetzt wurden.

PRIIPs-KID

Textbausteine, Formulierungen und Layout müssen penibel aus dem RTS übernommen werden (inkl. Fettschriften, etc.), damit das PRIIPs KID als formell korrekt ausgestaltet gilt.

5 Hot Topics aus dem **AIFMD-Review**

Reporting

- *Schließung von Lücken und Begrenzung von Überschneidungen, Neuaufsatz von Reportings (neue Templates zu erwarten)*
- *Vierteljährliches Anlegerreporting*
- *Information von Anlegern über Vergütungen für die Verwaltung von AIFs durch AIFM/verbundene Unternahmen*

Auslagerungen

- *Auslagerungsanzeige für Drittstaatenauslagerungen an ESMA aktuell wieder*
- *gestrichen*
- *Klarstellung, dass Vertrieb gem. MiFID II/ über Versicherungsprodukte keine Auslagerung darstellt*
- *Konkretisierungen auf L2-Ebene erwartet*

Darlehensfonds

- *Einführung von unionsweit geltenden Vorgaben für die Darlehensvergabe- 5% Selbstbehalt aktuell wieder gestrichen*
- *Diversifizierung erforderlich (20%)*
- *Obergrenze von 20% des NAV insgesamt wieder gestrichen, vorausgesetzt, der AIFM kann entsprechende LMT nachweisen*
- *shareholder loans: Kreditvergabe an Unternehmen, an denen der AIF zu min. 5% beteiligt ist oder als "Zwischenfinanzierung" zwecks Umwandlung in EK-Finanzierung*
- *risk management Vorgaben sind auf loan originating activities anwendbar, shareholder loans sind allerdings ausgenommen sofern sie nicht 150% des NAV übersteigen*

Liquiditätsmanagement

- *Einführung von Liquiditätsmanagementtools (LMT) für offene Fonds (mind. 2), um Liquiditätsmanagement zu vereinfachen, in Phasen verstärkter Rücknahmen*
- *Aufnahme in VKP/JB*
- *Anzeigepflicht bei Aktivierung / Deaktivierung von LMT*
- *Fonds soll als geschlossener Fonds gelten, wenn Liquiditätsrisikomanagement nicht zuverlässig ist*

Verwahrstelle

- *Depositary passport*

Die 5 wichtigsten **Crypto-Asset Regularien**

KAGB & KryptoFAV

Türöffner für institutionelle Crypto-Fonds in Deutschland

- *Kryptowerte sind für Spezial-AIF in Höhe bis zu 20% des Fondsvermögens erwerbbar (§ 284 KAGB)*
- *Anteile an Sondervermögen können als Kryptofondsanteile begeben werden*

MiCA

MiCA vs. MiFID II

- *Krypto-Regulierung auch im Bereich Verbraucherschutz, Rechtssicherung und Schaffung von Aufsichtsstrukturen*
- *Nachhaltigkeitsaspekte: Verbot von Kryptowährungen wurde abgelehnt; Einführung eines Art-Ranking-Systems für die Nachhaltigkeit unterschiedlicher Krypto-Assets; Ab 2025 sollen Krypto-Asset-Mining-Tätigkeiten, die „wesentlich zur Eindämmung des Klimawandels und zur Anpassung an den Klimawandel beitragen, in die EU-Taxonomie für nachhaltige Finanzen“ aufgenommen werden*

eWPG

Jetzt auch elektronisch: Wertpapiere

- *Anpassung des regulatorischen Rahmens (u.a. KWG, KAGB, DepotG) an neue Technologien, insbesondere Blockchain-Technologie*
- *Regelungen für Anlegerschutz, Kryptowertpapierregister, Kryptowertpapierregisterführung als FDL, Definition von Aufgaben der BaFin*

DORA

EU-Rahmen für Cyber-Resilienz in Finanzunternehmen

- *IT-Sicherheitsaspekte im Bereich Kryptodienstleistungen essenziell → z.B. Verlust / versehentliche Offenlgungv on privaten Schlüsseln zu Kryptowerten*
- *Krypto-Dienstleister und Token-Emittenten fallen in den Anwendungsbereich von DORA*

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

pwc.de

© 2022 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.
Alle Rechte vorbehalten. "PwC" bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.