

BAI Infomail V/2020

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) ist die assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments in Deutschland.

Juni 2020

Sehr geehrte Damen und Herren,

am 1. Juli beginnt die deutsche EU-Ratspräsidentschaft. Diese steht unter dem Motto „Gemeinsam. Europa wieder stark machen.“ Die Programmschwerpunkte beziehen sich zuvorderst auf die Bewältigung der Corona-Folgen und Wiederaufbau der Wirtschaft, den sog. Mehrjährigen Finanzrahmen, die Verhandlungen über die künftigen Beziehungen zu Großbritannien und sodann auf weitere Themen, unter anderem Klimaschutz, Digitalisierung und Europas Rolle in der Welt. Im Rahmen der Finanzmarktregulierung stehen folgende Schwerpunktthemen auf der Agenda. Zum einen die Vertiefung der Banken- und Kapitalmarktunion und die Verbesserung der Geldwäschebekämpfung, zum anderen das Megathema *Sustainable Finance Initiative*, insbesondere die Implementierung der Level-2-Maßnahmen in Bezug auf Taxonomie, Benchmarks, Offenlegung, und – last but not least – das weitere Megathema Digitalisierung, insbesondere, im Hinblick auf Kryptoassets und Cyberresilienz. Die deutsche Ratspräsidentschaft verfügt über eine eigene Internetpräsenz: <https://www.eu2020.de>.

Die Agenda ist also nicht nur ambitioniert, sie wird vor allem mit einer Vielzahl von legislativen Initiativen und Maßnahmen verbunden sein, die wiederum natürlich auch Auswirkungen auf die Asset-Management-Branche haben werden. Zur anstehenden Ratspräsidentschaft und diversen der vorgenannten Schwerpunktthemen finden Sie in dieser BAI Infomail bereits ausführliche Informationen. Weitere Briefings, gerade auch mit Bezug zu Finanzmarktthemen und Initiativen unter der deutschen Ratspräsidentschaft, werden dann zeitnah folgen, wenn die Ratspräsidentschaft begonnen hat. Wir werden diese engmaschig begleiten und setzen uns dafür ein, dass im Rahmen der deutschen Ratspräsidentschaft auch wichtige Impulse für eine Stärkung der Asset-Management-Branche gesetzt werden, zum Beispiel im Kontext vom AIFMD-Review, aber natürlich auch bei wichtigen Anlagethemen, wie z.B. im Kontext vom Solvency-II-Review, oder auch bei wichtigen Steuerthemen, wie z.B. der Finanztransaktionssteuer, die leider auch auf der Agenda der deutschen Ratspräsidentschaft steht.

Neben dieser breiten Palette von EU-Themen verlieren wir natürlich nicht den Blick auf die nationalen Themen und hier darf ich insbesondere Ihren Blick auf das überarbeitete und erweiterte Auslegungsschreiben zum InvStG lenken, welchen jüngst zur Konsultation gestellt wurde und wichtige Verbesserung bei den Regelungen zu Spezial-Investmentfonds enthält, die in starkem Maße auch auf unsere Positionierung und Aktivitäten zurückzuführen sind. In dem entsprechenden Beitrag können Sie jetzt dann selbst feststellen, dass sich unser Einsatz an dieser Stelle gelohnt hat und warum der BAI eine wichtige Institution ist, in der es sich lohnt, Mitglied zu sein bzw. Mitglied zu werden.

Zum Schluss darf ich Ihnen noch eine Umfrage unseres Partnerverbandes AIMA/ACC ans Herz legen und zwar die jährliche vom ACC durchgeführte Private Credit Survey „Financing the Economy“, die nun zum 6. Male durchgeführt wird und global einen Überblick über die Private-Credit-Branche geben soll. Es wäre hilfreich, wenn hier auch einschlägige Daten aus der deutschen Branche einfließen können. Die Beantwortung der Fragen dauert maximal 10 Minuten.

[zur Umfrage](#)

Inhalt

FONDS- UND MARKTREGULIERUNG	4
1. Taxonomie/Sustainable Finance Initiative/ESG: Verabschiedung der finalen Fassung durch EP	4
2. Taxonomie/Green Bonds: EU-Kommission veröffentlicht FAQ	5
3. Kapitalmarktunion: Empfehlungen der High-Level-Expertengruppe der EU-Kommission	6
4. Kapitalmarktunion: Überarbeitetes Arbeitsprogramm 2020 der EU-Kommission	7
5. Kapitalmarktunion: Dreivorsitz D/P/SLO mit gemeinsamen Prioritäten für den EU-Ratsvorsitz.....	8
6. Digitale Finanzstrategie/FinTech: Konsultation der EU-Kommission.....	9
7. Geldmarktfonds/MMFs: Neue Unterlagen von ESMA fürs Reporting.....	10
8. Geldmarktfonds/MMFs: Veröffentlichung der Reporting-Guidelines.....	11
9. AIFMD: Bericht der EU-Kommission zum Review	12
10. AIFMD/UCITS: Leitlinien für die Auslagerung von Cloud-Diensten durch ESMA	16
11. MiFID II: Aktualisierung der FAQ zu den Wohlverhaltenspflichten unter MiFID II durch BaFin.....	17
12. MiFID II: FCA veröffentlicht Diskussionspapier zu Investmentfirmen	18
13. EMIR: Clearingschwellen unter EMIR 2.1 und Änderungen von Meldepflichten	19
14. CCPs: Triloggespräche der EU-Institutionen erfolgreich abgeschlossen	20
15. Leerverkäufe: Verlängerung der Meldepflicht von Netto-Leerverkaufspositionen durch ESMA.....	21
16. Krypto-Assets bzw. Digital Finance: EU-Kommission evaluiert Optionen für künftige Regulierung	22
17. ESMA: Jahresbericht 2019 und revidiertes Jahres-Arbeitsprogramm 2020	23
18. SDGs: UNDP konsultiert Standards für PE-Fondsmanager und Anleiheemittenten.....	25
19. DDQ für Vertriebspartner: Neuer Fragebogen von EFAMA	26
INVESTORENAUFSICHTSRECHT	27
1. Solvency II: Empfehlungen der High-Level-Expertengruppe der EU-Kommission zur CMU.....	27
2. CRR „quick fix“: Legislativbericht zur Änderung der CRR durch EU-Parlament angenommen.....	28
3. CRR II: EU-Rat verabschiedet Ausnahmeregelungen zur Erleichterung der Kreditvergabe durch Banken. 30	
4. Non-Performing Loans: Basler Ausschuss zur Eigenkapitalbehandlung von verbrieften NPLs	32
INVESTMENTBESTEUERUNG	33
1. InvStG: BMF konsultiert Anwendungsfragen	33
KONTAKT UND IMPRESSUM:.....	35

Fonds- und Marktregulierung

1. Taxonomie/Sustainable Finance Initiative/ESG: Verabschiedung der finalen Fassung durch EP

Nachdem die beiden Ausschüsse für Wirtschaft und Währung (ECON) sowie Umwelt des EU-Parlaments in einer gemeinsamen Sitzung am 28. Mai 2020 das Ergebnis der Trilogverhandlungen zur Taxonomie formell angenommen hatten, nahm im nächsten und letzten Schritt das Plenum des EU-Parlaments in seiner Sitzung vom 17. Juni 2020 das Trilogergebnis final. Der Rat der EU hat das Ergebnis der zweiten Lesung des Europäischen Parlaments am 19. Juni 2020 veröffentlicht. Da das Europäische Parlament den Standpunkt des Rates in erster Lesung ohne Abänderungen gebilligt hat, gilt die Taxonomieverordnung gemäß Artikel 294 Absatz 7 Buchstabe a AEUV als in der Fassung des Standpunkts des Rates in erster Lesung angenommen. Nach der nunmehr erfolgten Annahme im Plenum wurde der Rechtstext am 22. Juni 2020 im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Drei Wochen später, am 12. Juli 2020, tritt die Taxonomie-Verordnung, die als solche unmittelbar in den EU-Mitgliedstaaten anwendbar ist, in Kraft.

Dieses einheitliche Klassifizierungssystem legt harmonisierte Kriterien fest, um zu bestimmen, ob eine wirtschaftliche Tätigkeit ökologisch nachhaltig ist. Es ist der Eckpfeiler des EU-Aktionsplans zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft. Die Taxonomie führt auch neue Verpflichtungen sowohl für große Finanz- als auch Nicht-Finanzunternehmen im Rahmen der NFRD (*Non Financial Reporting Directive*) ein, den Prozentsatz ihrer Aktivitäten offenzulegen, der ökologisch nachhaltig ist. Für Finanzunternehmen bringt dies Herausforderungen mit sich, da es die Verfügbarkeit von Firmenkundendaten voraussetzt, die derzeit eher begrenzt und verstreut sind. Während die Ausweitung des Geltungsbereichs der Taxonomieverordnung auf große Emittenten, die unter die NFRD fallen, für Zugkraft sorgen wird, bleiben Fragen offen. Generell ist die Verfügbarkeit qualitativ hochwertiger, vergleichbarer, zuverlässiger und öffentlicher ESG-Daten derzeit begrenzt, was noch nicht ausreicht, um das volle Potenzial einer nachhaltigen Finanzwirtschaft in der EU freizusetzen.

Die finale Fassung der Taxonomie-Verordnung finden sie unter nachfolgendem Link:

[Taxonomie](#)

2. Taxonomie/Green Bonds: EU-Kommission veröffentlicht FAQ

Am 10. Juni veröffentlichte die Europäische Kommission eine Reihe von FAQs im Zusammenhang mit ihrer Arbeit und der der Technischen Expertengruppe der EU (TEG) zur nachhaltigen Finanzierung über die EU-Taxonomie und den EU-Standard für grüne Anleihen (die FAQs).

Die Taxonomie-Verordnung sieht vor, dass die Kommission bis Ende 2021 delegierte Rechtsakte zur Festlegung technischer Prüfkriterien für die anderen vier Umweltziele erlässt. Die Plattform über Sustainable Finance wird die Kommission hinsichtlich der technischen Prüfkriterien für diese Ziele beraten. Auf der Grundlage dieser Beratung wird die Kommission den delegierten Rechtsakt zur Festlegung der Kriterien ausarbeiten.

Wie der delegierte Rechtsakt zu den Klimazielen wird dieser delegierte Rechtsakt mit Impact Assessment versehen und wird vor seiner Verabschiedung dem Feedback der Interessenvertreter unterliegen.

Mit Blick auf soziale Ziele, gerade unter Berücksichtigung der Corona-Pandemie, ist nachzulesen, dass die Taxonomieverordnung bereits soziale und Governance-Fragen in dem Sinne berücksichtigt, dass eine wirtschaftliche Tätigkeit nur dann als ökologisch nachhaltig bezeichnet werden, wenn sie in Übereinstimmung mit Mindestgarantien, etwa den OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen, die UN-Leitsätze zur Wirtschaft und Menschenrechten, einschließlich der Prinzipien der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) über grundlegende Rechte und Prinzipien bei der Arbeit, die acht Kernübereinkommen der IAO und die Internationale Menschenrechtscharta sind.

Darüber hinaus verpflichtet die Revisionsklausel der Taxonomieverordnung die Kommission, einen Bericht zu veröffentlichen bis zum 31. Dezember 2021 über die Ausweitung des Anwendungsbereichs der Taxonomie auf soziale Ziele. Die Kommission wird sich von der Plattform für nachhaltige Finanzen bei der Überprüfung der Verordnung und der möglichen Erweiterung der Taxonomie beraten lassen.

Sie finden die FAQs unter nachfolgendem Link:

[FAQ zur Taxonomie und zu Green Bonds](#)

3. Kapitalmarktunion: Empfehlungen der High-Level-Expertengruppe der EU-Kommission

Die High-Level-Forum-Expertengruppe der EU-Kommission hat am 10. Juni 2020 ihren finalen Bericht zur Kapitalmarktunion vorgestellt. Darin identifiziert sie zahlreiche Themen mit Regulierungsbedarf.

- So soll u.a. der Vertrieb – aufgrund mangelnder Beratungsqualität bzw. Vergleichbarkeit – von nicht für den Anleger passenden Produkten durch Änderungen in der IDD, MiFID II und PRIIPs verhindert werden, ergänzt durch ein EU-weites Qualitätssiegel für Finanzberater.
- Ein weiterer Schwerpunkt ist die Stärkung der europäischen Behörden ESMA und EIOPA zur Beseitigung nationaler Aufsichtsunterschiede.
- Eine Überarbeitung der EU-Aktionärsrechterichtlinie SRD II soll die Zuweisung von Stimmrechten harmonisieren und die Ausübung von Stimmrechten verbessern.
- Den Flickenteppich in der Verfügbarkeit von Unternehmensdaten soll ein Zentralregister (*European Single Access Point*) abschaffen.
- Die Überarbeitung des ELTIF-Regelwerks soll langfristige Infrastrukturinvestitionen fördern.
- Das Potenzial der Finanztechnologie soll durch neue Regelwerke (z.B. zu Krypto-Assets, Data Sharing, Open Finance) gehoben werden.
- Die Abhängigkeit vieler EU-Finanzdienstleister von Cloud-Anbietern und die resultierenden Cyber-Risiken sollen durch Standardisierungen von Cloud-Diensten sowie die Einführung von Überwachungsbefugnissen für die Behörden verringert werden.
- Zudem soll die Kapitaldeckung in der betrieblichen Altersvorsorge gefördert werden.

Dieser Bericht enthält also ein umfassendes Maßnahmenpaket für den Finanzsektor, u.a. Überarbeitung des ELTIF-Regimes, Regulierung von Krypto-Assets und Tokenisierung, Verbesserung/Vereinfachungen der Kapitalanlagen unter Solvency II, Erleichterungen unter CRR und für Verbriefungen, etc.

Mit Blick auf das umfassende Maßnahmenpaket evaluiert der BAI derzeit, welche Themenbereiche für unsere Mitglieder und dahinterstehende Investoren größte Relevanz haben, damit wir hierzu gezielt den Austausch mit EU-Kommission und BMF aufnehmen können.

Die EU-Kommission führt bis zum 30. Juni 2020 eine Konsultation zum Bericht durch. Sie finden den Bericht unter nachfolgendem Link:

[Bericht zur Kapitalmarktunion](#)

Das Konsultationsdokument finden Sie unter nachfolgendem Link:

[Konsultation](#)

4. Kapitalmarktunion: Überarbeitetes Arbeitsprogramm 2020 der EU-Kommission

Die EU-Kommission hat am 27. Mai 2020 ein überarbeitetes Arbeitsprogramm für dieses Jahr vorgelegt. Bei den Finanzdienstleistungen ergeben sich mehrere Aktualisierungen.

- So wird die Kommission im dritten Quartal 2020 die regulatorischen Überarbeitungen zur MiFID II, MiFIR und Benchmark-Verordnung veröffentlichen. Eine Konsultation zum MiFID-II/MiFIR-Review, an welcher sich auch der BAI beteiligt hatte, endete am 18. Mai 2020.
- Zudem plant sie, mehrere Gesetzgebungsvorschläge zum Fintech-Aktionsplan, zu Krypto-Assets sowie zur operativen Cyber-Widerstandsfähigkeit von Finanzdienstleistungen vorzulegen.
- Ferner soll eine Überarbeitung der Richtlinie zum automatischen Austausch zwischen Verwaltungsbehörden bei Fragen zu Steuergestaltungen erfolgen.
- Für das vierte Quartal 2020 plant die Kommission die Vorlage des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion.
- Ebenso ist eine erneuerte Strategie für nachhaltige Finanzen (*Sustainable Finance Initiative*) sowie eine Überarbeitung der Kapitaladäquanzverordnung CRR bzw. der Eigenkapitalrichtlinie CRD vorgesehen.
- Voraussichtlich im ersten Quartal 2021 wird die Kommission Gesetzgebungsvorschläge zur Überarbeitung der Richtlinie für die nicht-finanzielle Unternehmensberichterstattung (*Non-Financial Reporting Directive – NFRD*) sowie zum Weißbuch über künstliche Intelligenz vorlegen.

Sie finden das überarbeitete Arbeitsprogramm der EU-Kommission unter nachfolgendem Link:

[Arbeitsprogramm 2020](#)

5. Kapitalmarktunion: Dreiervorsitz D/P/SLO mit gemeinsamen Prioritäten für den EU-Ratsvorsitz

Die Länder Deutschland, Portugal und Slowenien haben für ihre Ratspräsidentschaften (Deutschland: zweites Halbjahr 2020, Portugal: erstes Halbjahr 2021, Slowenien: zweites Halbjahr 2021) gemeinsame Prioritäten im Finanzdienstleistungsbereich vereinbart. Dazu gehören die regulatorischen Überarbeitungen bei der MiFID II und MiFIR und der Benchmark-Verordnung sowie die Umsetzung der Basel-III-Reformen. Zudem wird das Länder-Trio die Gesetzesvorschläge zu Krypto-Assets, zur operativen Cyber-Widerstandsfähigkeit von Finanzdienstleistungen sowie zur Digital-Finance-Strategie der EU-Kommission begleiten. Dem Kampf der EU gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung räumen sie ebenfalls einen hohen Stellenwert ein. Abschließend wollen sich die drei Länder der erneuerten Kommissions-Strategie für nachhaltige Finanzen, dem Investitionsplan für ein nachhaltiges Europa sowie der Stärkung der internationalen Rolle des Euro widmen. So heißt es wörtlich:

Die Finanzierung der Wirtschaft muss robuster werden, auch vor dem Hintergrund der COVID-19Krise. Zu diesem Zweck sollten die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion in all ihren Dimensionen als Priorität und die Arbeiten an allen Aspekten der weiteren Stärkung der Bankenunion sowie die Stärkung der Kapitalmarktunion in der vereinbarten Weise fortgesetzt werden. Insbesondere sehen die drei Vorsitze den anstehenden Überprüfungen der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente zur Aufhebung der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID II) und der Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR), der Benchmark-Verordnung sowie den Vorschlägen zur Umsetzung der endgültigen Basel-III-Reformen erwartungsvoll entgegen. Fortschritte in diesen Bereichen werden überdies die internationale Rolle des Euro stärken, die dem weltweiten wirtschaftlichen und finanziellen Gewicht der Union entsprechen sollte. Der Dreiervorsitz betrachtet die Überprüfung der Richtlinie „Solvabilität II“ als Gelegenheit für eine gezielte Weiterentwicklung eines der weltweit fortschrittlichsten Aufsichtssysteme.

Von besonderem Interesse sind die Anpassung des Finanzsektors an das digitale Zeitalter, die anstehenden Vorschläge zu Kryptoanlagen und zur operativen Resilienz und Cyberabwehrfähigkeit im Bereich der Finanzdienstleistungen sowie die Strategie zur Digitalisierung des Finanzsektors und eine darin eingebettete Strategie für ein europäisches Zahlungssystem.

Die Mobilisierung eines nachhaltigen Finanzwesens und eine stärkere finanzielle Inklusion können dazu beitragen, dass die Agenda 2030, ihre 17 Nachhaltigkeitsziele (SDGs) und die Ziele des europäischen Grünen Deals erreicht werden. Daher sehen die drei Vorsitze einer erneuerten Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen, die den Investitionsplan für ein zukunftsfähiges Europa ergänzen wird, erwartungsvoll entgegen.

Sie finden das entsprechende Dokument unter nachfolgendem Link:

[Achtzehnmonatsprogramm des Rates](#)

6. Digitale Finanzstrategie/FinTech: Konsultation der EU-Kommission

Die EU-Kommission führt eine Konsultation zur digitalen Finanzstrategie durch (*Consultation on a new digital finance strategy for Europe / FinTech action plan*). Die Strategie soll die Möglichkeiten der EU zur Bewältigung von Krisen verbessern, die Banken- und Kapitalmarktunion weiter vertiefen sowie Finanzmittel zur Unterstützung politischer Prioritäten (z.B. Green Deal und Nachhaltigkeit) mobilisieren. Die Konsultation beschäftigt sich mit folgenden Bereichen:

- technologieneutraler und innovationsfreundlicher EU-Regulierungsrahmen und möglicher Markteintritt von Technologieunternehmen
- digitale Identitäten und Rechtsträger-Kennungen
- Datenzugang und „Open Finance“-Konzept
- künstliche Intelligenz und Regtech.

Die Kommission wird auf Basis der Rückmeldungen einen Aktionsplan entwickeln, den sie im dritten Quartal dieses Jahres vorstellen will.

Sie finden das Konsultationsdokument unter nachfolgendem Link:

[Konsultationsdokument](#)

7. Geldmarktfonds/MMFs: Neue Unterlagen von ESMA fürs Reporting

ESMA hat auf ihrer Internetseite aktualisierte Unterlagen für das Geldmarktfondsreporting veröffentlicht. Dabei hat sie Änderungen am XML-Schema und an den Meldeanweisungen in einer neuen Version (v1.1) umgesetzt. Die ESMA fordert die meldepflichtigen Unternehmen auf, diese neue Version zu verwenden. Bei den maßgeblichen Dokumenten handelt es sich um den Abschlussbericht über die Berichterstattung von Geldmarktfonds, Meldeanweisungen (aktualisiert am 4. Juni 2020), Validierungen (aktualisiert am 4. Juni 2020) und die einzelnen Formulare (aktualisiert am 4. Juni 2020). Sie ersetzen die Dokumente, die erstmals im Juli 2019 als Fußnote in der Zusammenfassung des Abschlussberichts über die Berichterstattung von Geldmarktfonds veröffentlicht wurden. Diese Fußnote wurde aktualisiert und bezieht sich nun auf denselben Satz geänderter Dokumente. Kapitalverwaltungsgesellschaften, die Geldmarktfonds verwalten, müssen sich auf dem MVP-Portal der BaFin für die Abgabe der Meldungen anmelden. Der erste Meldestichtag ist der 30. September 2020, zu dem die vierteljährlichen Meldungen auch rückwirkend für das ganze Jahr abzugeben sind. Die BaFin hat bereits angekündigt, die Meldungen nicht zu prüfen und auch keine Testumgebung einzurichten. Die Meldungen werden direkt an ESMA weitergeleitet.

Die einschlägigen Dokumente finden Sie unter nachfolgenden Links:

[Money Market Fund reporting instructions and XML Schema](#)

8. Geldmarktfonds/MMFs: Veröffentlichung der Reporting-Guidelines

Am 22. Juni 2020 veröffentlichte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA die offiziellen Übersetzungen ihrer Richtlinien zur Berichterstattung an die zuständigen Behörden gemäß Artikel 37 der Geldmarktfondsverordnung (*Money Market Fund Regulation – MMFR*).

Die nationalen zuständigen Behörden (*National Competent Authorities – NCAs*, in Deutschland die BaFin) der Mitgliedstaaten, für die die Richtlinien gelten, haben nun zwei Monate Zeit, um der ESMA mitzuteilen, ob sie die Richtlinien einhalten oder beabsichtigen, sie einzuhalten (*comply or explain*).

Die Richtlinien gelten für die NCAs und Geldmarktfonds und Verwalter von Geldmarktfonds im Sinne der Geldmarktfondsverordnung. Ziel der Richtlinien ist es, kohärente, effiziente und wirksame Aufsichtspraktiken festzulegen und die gemeinsame, einheitliche und konsistente Anwendung von Art. 37 MMFR und der Durchführungsverordnung zur Berichterstattung/um Reporting zu gewährleisten. Insbesondere sollen sie eine Orientierungshilfe für den Inhalt der im Anhang der Durchführungsverordnung über das Meldewesen enthaltenen Felder der Meldevorlage bieten.

Sie finden die Übersetzungen der Guidelines unter nachfolgendem Link:

[Guidelines](#)

9. AIFMD: Bericht der EU-Kommission zum Review

Die EU-Kommission hat am 10. Juni 2020 den Bericht zum AIFMD-Review veröffentlicht (*REPORT FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL assessing the application and the scope of Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council on Alternative Investment Fund Managers*).

Das BAI-Mitglied KPMG Law hatte für die EU-Kommission hierzu bereits in 2018 einen umfassenden Bericht erstellt. Basis dieser Ausarbeitung war eine umfassende Marktbefragung in 15 Mitgliedstaaten zu den Erfahrungen mit der Anwendung der Richtlinie sowie den Auswirkungen der Richtlinie auf Anleger, AIF oder AIFM in der Union und in Drittländern. Außerdem wurde untersucht, inwieweit die Ziele der Richtlinie erreicht worden sind. Der BAI hatte sich im Vorfeld des KPMG-Berichts mit seinem Fachausschuss Fonds- und Marktregulierung intensiv zum Thema eingebracht und eine Stellungnahme erarbeitet. Der Report der EU-Kommission knüpft nun an die Veröffentlichung des unabhängigen Berichts von KPMG an, der im Januar 2019 veröffentlicht wurde.

Der Bericht stellt fest, dass die AIFMD ihre politischen Ziele weitgehend erreicht und zu einem dramatischen Anstieg des Umfangs des EU-Binnenmarktes für Fonds beigetragen hat. Der Bericht räumt jedoch ein, dass es Bereiche gibt, in denen die AIFMD verbessert werden könnte oder eine weitere Harmonisierung in Bereichen, die nicht von der AIFMD abgedeckt werden, erforderlich sein könnte. Bemerkenswert, insbesondere im Zusammenhang mit dem Brexit, sind Bemerkungen zur Funktionsweise der nationalen Privatplatzierungsregelungen, die "Drittland"-AIFMs den Zugang zu Investoren in der Europäischen Union ermöglichen. Darüber hinaus wirft der Bericht (erneut) die Frage einer verstärkten Regulierung von Kreditvergabefonds (*loan origination funds*) und CLO-Vehikeln auf.

Hintergrund

Die EU-Kommission wurde gemäß Artikel 69 der AIFMD beauftragt, die Auswirkungen der AIFMD auf Anleger, alternative Investmentfonds ("AIF") und Verwalter alternativer Investmentfonds ("AIFM") sowohl innerhalb als auch außerhalb der EU zu bewerten. Im einzelnen werden Ausführungen zu folgenden Regelungskomplexen gemacht:

Vertrieb

Der Bericht stellt fest, dass sich der EU-AIF-Markt seit der Verabschiedung der AIFMD im Jahr 2011 "auf einem kontinuierlichen Wachstumspfad" befindet, wobei sich "das Gesamtvermögen der AIFs von 2,3 Billionen Euro auf 5,9 Billionen Euro mehr als verdoppelt hat". Der Bericht stellt fest, dass "der AIFMD-Pass als ein wichtiger Faktor" für diesen Anstieg bestätigt wird.

Der Bericht stellt jedoch fest, dass die Wirksamkeit des Passes "durch nationale Unterschiede beim Goldplating in den nationalen Marktregeln und unterschiedliche Auslegungen der AIFMD durch die nationalen Aufsichtsbehörden beeinträchtigt wird". Die Erhebung zusätzlicher und laufender Gebühren (wie z.B. in

Frankreich) und die Verpflichtung von AIFMs, bei der Verwendung des AIFMD-Passes lokale Agenten (wie z.B. den "Solidaritätsagenten" in Spanien) zu ernennen, untergräbt seinen Zweck. Zu erwarten ist, dass eine revidierte AIFMD solche "Goldplating-Maßnahmen" verbieten oder einschränken wird. Was die unterschiedlichen Auslegungen anbelangt, so versuchen europäischen Institutionen, konkurrierende Definitionen von Begriffen wie "Vorvermarktung" (*pre-marketing*) und *reverse solicitation* in den neuen Richtlinien bzw. Verordnungen über den grenzüberschreitenden Fondsvertrieb zu reduzieren, die im nächsten Sommer im Rahmen der Arbeiten der EU zur Vertiefung der Kapitalmarktunion der EU in Kraft treten sollen und deren Umsetzung in deutsches Recht im KAGB noch ansteht.

Der Bericht stellt fest, dass registrierte bzw. „kleine“ AIFMs unterhalb der Schwelle auf erhebliche Hindernisse stoßen, da sie nicht in der Lage sind, den Marketing-Pass zu nutzen. Einige EU-Jurisdiktionen gestatten es einem AIFM mit einem unter dem Schwellenwert liegenden Anteil nicht, einen AIF in ihrer Jurisdiktion privat zu platzieren – dies hat zu seltsamen Situationen geführt, in denen ein Drittland-AIF derselben Größe von seinem Drittland-AIFM in der Jurisdiktion privat platziert werden könnte, während ein EU-AIFM mit einem unter dem Schwellenwert liegenden Anteil verboten wäre. Eine revidierte AIFMD könnte den letztgenannten Punkt lösen und möglicherweise sogar die Verwendung des Passes gestatten (vielleicht im Austausch gegen leicht erhöhte Compliance-Pflichten). Aus politischer Sicht erscheint es angesichts der Tatsache, dass AIFs, die von AIFM unterhalb des Schwellenwerts verwaltet werden, größtenteils in KMU investieren, die nach COVID-19 dringend Finanzierungen und Investitionen benötigen werden, ein vernünftiger Schritt wäre, den AIFMs unterhalb des Schwellenwerts zu erlauben, leichter Kapital innerhalb der EU aufzunehmen.

Der Bericht räumt ein, dass der Vertrieb von AIF an "Kleinanleger" und "semiprofessionelle" Anleger nach wie vor schwierig ist, da er nicht harmonisiert ist und nach wie vor nationalen Vorschriften unterliegt, und baut darauf, dass die Umsetzung der neuen Vorvermarktungsregeln bzw. Vertriebsregeln bedeutet, dass der grenzüberschreitende Vertrieb zunehmen könnte. Es wird interessant sein zu sehen, ob eine revidierte AIFMD die Belastung für AIFMs, die AIFs an "Kleinanleger" vertreiben wollen, verringert. Dies stünde offenbar im Widerspruch zur allgemeinen Marschrichtung, wie sie in der Verordnung über "*Packaged Retail and Insurance-based Products*" ("PRIIPs") vorgegeben ist.

Schließlich stellt der Bericht fest, dass nationale Private Placement Regimes, die es AIFMs aus Drittländern erlauben, AIFs in EU-Mitgliedstaaten zu vermarkten, eine wichtige Rolle dabei spielen, EU-Investoren den Zugang zu solchen Drittstaatenfonds zu ermöglichen. Der Bericht stellt jedoch ebenfalls fest, dass das System der nationalen Private Placement Regimes und die Anforderung, dass AIFMs aus Drittländern nur einen Teil der AIFMD beachten müssen, ein "*un-level playing field*" zwischen EU- und Nicht-EU-AIFMs schaffen. Es liegt auf der Hand, dass die EU ein Auge auf den Brexit und die Möglichkeit der in Großbritannien ansässigen AIFMs hat, nach dem Ende der Übergangsperiode Zugang zu Investoren in der EU zu erhalten. Dies deutet darauf hin, dass möglicherweise zusätzliche Anforderungen an die Einhaltung der Vorschriften für AIFMs aus Drittländern gestellt werden könnten oder das Konzept des "Drittstaatenpasses" wieder eingeführt werden könnte, was bedeuten würde, dass AIFMs aus Drittländern die Vorschriften der AIFMD so einhalten müsste, als ob sie in der EU ansässig wären – um gleich lange Spieße mit EU-AIFMs zu schaffen.

Im Vorfeld des Berichts war darüber spekuliert worden, dass die EU-Kommission die *reverse solicitation* ins Visier nehmen könnte, weil die europäischen Institutionen der Meinung sind, dass von AIFMs aus Drittländern

auch dazu benutzt werden, um die Einhaltung der Regeln der AIFMD zu umgehen. In der Tat stellt Artikel 92 des AIFMD fest, dass die Europäische Kommission aufgefordert wird, die Gesetzgebung in Bezug auf EU-Investoren, die auf eigene Initiative in Drittland-AIFs investieren, und die Sorgfalt, die diese vor einer Investition anwenden müssen, zu überprüfen. Es ist möglich, dass eine revidierte AIFMD Möglichkeiten von *reverse solicitation* stärker einschränken könnte.

Risikoüberwachung (risk monitoring)

Die Europäische Kommission sieht keine Notwendigkeit, die Schwellenwerte zu ändern, ab denen AIFMs nicht mehr unter dem Schwellenwert liegen, sondern vollständig mit der AIFMD compliant sein müssen – dies ist eine hilfreiche Bestätigung.

Der Bericht stellt auch fest, dass das Reporting nach Anhang IV der Richtlinie zwar von erheblichem Nutzen ist, aber angesichts der damit verbundenen Kosten (die in der Regel von den Anlegern des Fonds getragen werden) "gestraft" werden könnte. Auch dies ist grundsätzlich eine ermutigende Feststellung - insofern als sich die Vorlage in Anhang IV in weiten Teilen auf Hedge-Fonds bezieht und teilweise doppelt vorhanden ist. In der Tat schlägt ESMA in ihrer Stellungnahme zur Regulierung von Kreditfonds (siehe dazu noch unten) Änderungen an den Anhang IV-Vorlagen vor, um Daten von Kreditfonds und ihren AIFMs genauer zu erfassen. Es ist wahrscheinlich, dass das Reporting ein wichtiges Werkzeug des Risikomanagement-Ansatzes der europäischen Institutionen bleiben wird.

Kreditfonds (loan originating funds) und CLO-Vehikel

Der Bericht stellt fest, dass "ein beobachtbarer Trend zur Ausweitung der Kreditvergabe durch Nichtbanken Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität aufwirft" und dass "einige granulare Informationen über bestimmte Vermögensklassen, wie z.B. Leveraged Loans und Collateralised Loan Obligations (CLOs), sowie die Informationen über indirekte Verbindungen zwischen Banken und Nichtbanken derzeit fehlen, aber für die makroprudentielle Aufsicht relevant sind. Mehrere Interessenvertreter haben die Kommission gebeten, die Argumente für die Festlegung gemeinsamer Standards für AIFs mit Darlehensvergabe neu zu bewerten.

Diese Bemerkung im Bericht weckt die Befürchtung einer verstärkten Regulierung von Fonds zur Kreditvergabe und der Einbeziehung von CLO-Vehikeln in den AIFMD-Anwendungsbereich, das im Mittelpunkt der ESMA-Stellungnahme zur möglichen Einführung einer EU-weiten Regelung für Kreditfonds stand, die im April 2016 herausgegeben worden war.

Private Equity

Der Bericht stellt fest, dass die Manager von Private-Equity-Fonds bei der Vermarktung ihrer Fonds in anderen Mitgliedstaaten auf erhebliche Hindernisse stoßen. Daher könnte die AIFMD geändert werden, um dem Private-Equity-Sektor besser entgegenzukommen, indem unnötige Gebühren abgeschafft und wirksamere Wege zum Schutz nicht börsennotierter Unternehmen oder Emittenten gesucht werden, als sie aktuell in den Regularien enthalten sind.

Vergütungsfragen

Der Bericht stellt fest, dass sich einige Teilnehmer an ihrer Konsultation für eine Angleichung der Vergütungsregeln an die der Eigenkapitalrichtlinie CRD aussprachen, die De-minimis-Institute und Vergütungsbeträge festlegt, die vom Aufschub der variablen Zahlung ausgenommen werden können. Dies wäre eine hilfreiche Ergänzung zum bestehenden Konzept der "Verhältnismäßigkeit", das bereits in der Regelung existiert.

Fazit und Nächste Schritte

Der Bericht lobt die AIFMD zwar im Großen und Ganzen als Erfolg, räumt jedoch ein, dass es in der Praxis Mängel und Probleme gibt, und es ist sehr wahrscheinlich, dass die Ergebnisse in die Änderungen einfließen werden, die eine revidierte AIFMD ausmachen wird. Im Anschluss an diesen Bericht muss die EU-Kommission nun entscheiden, ob sie Vorschläge zur Änderung der bestehenden einschlägigen EU-Rechtsvorschriften (insbesondere eben der AIFMD) unterbreiten soll. Im Zuge der fortschreitenden Konvergenz der EU-Gesetzgebung ist auch mit Folgeänderungen in der MiFID II/MiFIR zu rechnen – der Review von MiFID II/MiFIR ist ebenfalls im Gange, eine Konsultation hierzu fand bis 18. Mai 2020 statt.

Der Bericht wurde dem Europäischen Rat und dem Parlament vorgelegt, wie im Rahmen der AIFMD gefordert. Wie oben erwähnt, kann die Kommission auf der Grundlage ihrer Überprüfung Vorschläge, einschließlich legislativer Änderungen des AIFMD, unterbreiten. Es wird erwartet, dass die Kommission im 3. Quartal 2020 eine Konsultation zum AIFMD veröffentlichen wird, und alle nachfolgenden Gesetzesvorschläge werden voraussichtlich Mitte 2021 folgen. Auf der Grundlage der Ergebnisse des Berichts werden sich die Konsultation und alle nachfolgenden Gesetzesvorschläge voraussichtlich auf die folgenden Bereiche konzentrieren:

- Marketing und Vertrieb, einschließlich der nationalen Private Placement Regimes;
- Leverage und Liquidität;
- Verwahrstellenpass;
- Reporting; und
- aufsichtsrechtliche Konvergenz.

Es sei nur am Rande angemerkt, dass bereits der Brexit zu einer Verzögerung des ursprünglich erwarteten Zeitplans geführt hat. Aktuell führt auch die Corona-Pandemie ggf. zu weiteren Verzögerungen (so bspw. ESMA mit Bezug zum AIFMD-Review in ihrem revidierten Arbeitsprogramm 2020).

Sie finden den Bericht zum AIFMD-Review unter nachfolgendem Link:

[Report zum AIFMD-Review](#)

10. AIFMD/UCITS: Leitlinien für die Auslagerung von Cloud-Diensten durch ESMA

ESMA hat am 3. Juni 2020 Leitlinien für die Auslagerung an Anbieter von Cloud-Diensten veröffentlicht und zur Konsultation gestellt. Dies, nachdem bereits die EBA und die EIOPA jeweils Leitlinien zur Auslagerung in die Cloud veröffentlicht haben. Dabei berücksichtigt ESMA die Vorarbeiten der anderen beiden EU-Aufsichtsbehörden. Sie will damit eine Anleitung zu den Anforderungen an die Auslagerung geben, die für bestimmte Unternehmen gelten, wenn sie Tätigkeiten an Anbieter von Cloud-Diensten auslagern. Hierzu zählen insbesondere Fondsgesellschaften mit einer AIFM-/OGAW-Erlaubnis, Wertpapierfirmen, zentrale Gegenparteien, Kredit-Ratingagenturen, Administratoren von Benchmarks und Zentralverwahrer.

Die ESMA-Leitlinien sollen dabei helfen, die Risiken zu identifizieren, zu behandeln und zu überwachen, die sich aus den Vereinbarungen dieser Unternehmen zur Auslagerung von Cloud-Diensten ergeben können (von der Entscheidung zur Auslagerung, der Auswahl eines Cloud-Diensteanbieters, der Überwachung ausgelagerter Aktivitäten bis hin zur Bereitstellung von Ausstiegsstrategien). Dabei berücksichtigt ESMA zwar den Proportionalitätsgrundsatz. Dennoch sind die Leitlinien kritisch zu sehen, weil sie auf den in der AIFM- und OGAW-Richtlinie nicht verwendeten Begriffen der „kritischen und wichtigen Funktionen“ aufbauen und zum Beispiel wesentliche Vorgaben für die Inhalte der Auslagerungsverträge, den Umgang mit Unterauslagerungen und der Anzeige bei der Aufsicht vorgeben, die nicht in jedem Fall im Einklang mit den Vorgaben der AIFM- und OGAW-Richtlinie stehen.

Darüber hinaus ist auch der Anwendungsbereich für Wertpapierfirmen, die künftig von der IFD/IFR unterliegen, unklar, weil diese bereits dem Anwendungsbereich der EBA-Leitlinien unterliegen. ESMA will den finalen Bericht mit den Leitlinien spätestens Anfang 2021 veröffentlichen. Die Leitlinien sollen ab dem 30. Juni 2021 für alle Cloud-Auslagerungsverträge gelten, die an oder nach diesem Datum abgeschlossen, erneuert oder geändert werden. Bestehende Cloud-Auslagerungsvereinbarungen sollen bis zum 31. Dezember 2022 angepasst werden. Wenn die Überprüfung von Vereinbarungen über die Cloud-Auslagerung kritischer oder wichtiger Funktionen nicht bis zum 31. Dezember 2022 abgeschlossen sein sollte, sollten die Unternehmen ihre zuständige Behörde über diese Tatsache informieren, einschließlich der geplanten Maßnahmen zum Abschluss der Überprüfung oder der möglichen Ausstiegsstrategie.

Die Konsultationsfrist läuft bis zum 1. September 2020.

Sie finden die Konsultationsdokumente unter nachfolgendem Link:

[Konsultation zur Auslagerung von Cloud-Diensten](#)

11. MiFID II: Aktualisierung der FAQ zu den Wohlverhaltenspflichten unter MiFID II durch BaFin

Die BaFin hat am 9. Juni 2020 auf ihrer Internetseite neue „FAQ zu MiFID-II-Wohlverhaltensregeln nach §§ 63ff. WpHG“ veröffentlicht. Die neuen bzw. teilweise aktualisierten Fragen und Antworten behandeln telefonische Aufzeichnungspflichten (Taping), Product Governance, Kostentransparenz und Mitarbeitergeschäfteüberwachung. Im Rahmen des Taping stellt die BaFin klar, dass eine Aufzeichnung von telefonisch geführten Beratungsgesprächen oder sonstiger elektronischer Kommunikation zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDU) und KVG nicht erforderlich ist, wenn das WpDU nur eine Anlageberatung erbringt. In diesem Fall bezieht sich die erbrachte Wertpapierdienstleistung nämlich nicht auf die Annahme, Übermittlung sowie Ausführung eines Kundenauftrags und soll einen solchen auch nicht veranlassen.

Bei den neu hinzugefügten respektive aktualisierten Fragen steht jeweils das Datum der Änderung.

Sie finden die FAQ unter nachfolgendem Link:

[FAQ der BaFin zu den Wohlverhaltenspflichten](#)

12. MiFID II: FCA veröffentlicht Diskussionspapier zu Investmentfirmen

Die britische Finanzmarktaufsicht FCA hat am 23. Juni 2020 ein Diskussionspapier zu Investmentfirmen veröffentlicht. Investmentfirmen nach MiFID II werden künftig durch die europäische Richtlinie IFD bzw. IFR reguliert. Da Großbritannien die EU indessen per Ende 2020 verlässt, wird das Land diese europäischen Regelwerke nicht mehr umsetzen bzw. direkt anwenden. Es wird interessant sein, zu beobachten, inwiefern Großbritannien den regulatorischen Spielraum nutzen wird. Als wichtigster Finanzplatz mit über 3000 Investmentfirmen hatte Großbritannien in den einschlägigen Gremien noch intensiv an den Regelungen der IFD/IFR mitgearbeitet. Es ist davon auszugehen, dass die nunmehr nationalen Regelungen tendenziell in die Richtung zielen, die Großbritannien angestrebt hatte, aber ggf. nicht durchzusetzen vermochte.

Die FCA erhofft sich von ihrem Ansatz insbesondere:

- Geringere regulatorische Kosten – das Potenzial, zu viel verhältnismäßigeren regulatorischen Berichts- und Offenlegungsanforderungen für Wertpapierfirmen, insbesondere für kleinere, nicht miteinander verbundene Wertpapierfirmen, zu gelangen.
- Eine bessere Ausrichtung der Anforderungen an Geschäftsmodelle – der neue K-Faktor-Ansatz soll besser mit den Geschäftsmodellen der Wertpapierfirmen übereinstimmen als bestehende Regime. Er ermöglicht eine bessere Abstimmung zwischen den aufsichtsrechtlichen Anforderungen und der jeweiligen Risiko- und Managementstrategie.
- Einen verstärkten Aufsichtsdialo
- Verbesserter Wettbewerb – das regulatorische Regime soll auch den Wettbewerb unterstützen.

Sie finden das Diskussionspapier unter nachfolgendem Link:

[Diskussionspapier](#)

13. EMIR: Clearingschwellen unter EMIR 2.1 und Änderungen von Meldepflichten

Die vergangene Woche brachte neue Entwicklungen in Bezug auf EMIR 2.1. Bestimmte Firmen werden ihre Positionen in außerbörslichen (OTC-)Derivaten neu berechnen müssen, um ihre Klassifizierung nach EMIR neu zu bewerten. Änderungen der EMIR-Meldepflichten sind ebenfalls in Kraft getreten.

Clearingschwellen: Berechnungen unter EMIR 2.1

Nach EMIR 2.1 müssen finanzielle Gegenparteien und nicht-finanzielle Gegenparteien, die Positionen in OTC-Derivatetransaktionen eingehen, alle 12 Monate (ab 17. Juni eines jeden Jahres, beginnend am 17. Juni 2019) ihre aggregierte durchschnittliche fiktive Monatsendposition der ausstehenden OTC-Derivatetransaktionen der letzten 12 Monate berechnen. Auf diese Weise können sie feststellen, ob sie über oder unter den EMIR-"Clearingschwellen" liegen, und somit feststellen, ob sie der Clearingpflicht nach EMIR unterliegen würden.

Änderungen von Meldepflichten

In Bezug auf einen alternativen Investmentfonds (AIF) oder einen Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbare Wertpapiere (OGAW) wird sein Verwalter alternativer Anlagen (AIFM) bzw. seine Verwaltungsgesellschaft verantwortlich und rechtlich haftbar für die Meldung der Einzelheiten von OTC-Derivatetransaktionen, bei denen der betreffende AIF oder OGAW eine Gegenpartei ist. Zuvor fielen die Meldepflichten auf die Fonds selbst. Manager sollten diese Änderung zur Kenntnis nehmen, da die Folge eines Verstoßes schwerwiegender sein kann, wenn er auf der Ebene des Managers und nicht auf der Ebene des Fondsvehikels auftritt.

Es ist zu erwarten, dass die Marktteilnehmer bei der Dokumentation der überarbeiteten Meldevereinbarungen zunehmend das *Master Regulatory Reporting Agreement* (MRRA) in Anspruch nehmen werden. Das MRRA geht über die im Rahmen von EMIR geltenden Verpflichtungen hinaus und erstreckt sich auch auf die Meldepflichten im Rahmen bestimmter anderer regulatorischer Regelungen wie der *Securities Financing Transactions Regulation* (SFTR).

Das MRRA findet sich unter nachfolgendem Link:

[MRRA](#)

14. CCPs: Triloggespräche der EU-Institutionen erfolgreich abgeschlossen

Zentrale Gegenparteien (Central Counterparties, CCPs) sollten über detaillierte Sanierungspläne mit einem harmonisierten Satz von Instrumenten zur Wiederherstellung ihrer Finanzen verfügen, ohne dass den Steuerzahlern Kosten entstehen.

Die Europäische Kommission begrüßt die politische Einigung zwischen dem Europäischen Parlament und dem Rat vom 24. Juni 2020 über neue EU-Vorschriften im Zusammenhang mit der Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien (*Central Counterparties, CCPs*). CCPs spielen eine systemische Rolle im Finanzsystem, da sie als Drehscheiben für Finanztransaktionen, wie z.B. Derivatkontrakte, fungieren. CCPs sitzen zwischen Käufern und Verkäufern von Aktien, Anleihen oder Derivaten und schultern die Risiken des Ausfalls einer Transaktionspartei. Aufgrund des wachsenden Wertes und Volumens der von ihnen abgewickelten Transaktionen haben sie in den letzten Jahren systemische Bedeutung erlangt und werden oft als "too big to fail" betrachtet.

Sie sind bereits gut reguliert und unterliegen dank einer Reihe von Maßnahmen, die im Gefolge der Finanzkrise ergriffen wurden, einer strengen Aufsicht. Neue Regeln werden die Finanzstabilität in der EU weiter stärken, indem sie festlegen, was passiert, wenn eine CCP in finanzielle Schwierigkeiten gerät. Insbesondere müssen die Abwicklungsbehörden Abwicklungspläne für den Umgang mit jeder Form von finanzieller Notlage erstellen, die die vorhandenen Ressourcen einer CCP übersteigen würde. In dem höchst unwahrscheinlichen Fall eines Scheiterns einer KPCh können die nationalen Behörden auf Abwicklungsinstrumente zurückgreifen, zu denen die Abschreibung des Aktionärskapitals und ein umfangreicher Barabruf an die Clearing-Mitglieder gehören. Damit soll das Ausmaß, in dem die Kosten des Scheiterns einer CCP von den Steuerzahlern getragen werden, so gering wie möglich gehalten werden. Die Verhandlungsführer einigten sich darauf, zwischen einem "Ausfallereignis" zu unterscheiden, wenn ein oder mehrere Clearing-Mitglieder ihren finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommen, und einem "Nichtausfallereignis", wie z.B. einem Geschäftszusammenbruch mit Verlusten. Sie wollen, dass die CCPs umfassende und wirksame Pläne für den Umgang mit beiden Fällen aufstellen. Das Hauptziel eines Sanierungsplans besteht darin, dass eine CCP weiterhin Clearingdienste ohne jegliche öffentliche finanzielle Unterstützung erbringt.

Nächste Schritte

Die Dienststellen der drei Institutionen arbeiten derzeit an einigen technischen Aspekten des Textes. Danach muss die vom EP-Verhandlungsteam erzielte Einigung vom ECON-Ausschuss gebilligt und im Plenum abgestimmt werden. Auch der Rat muss sie bestätigen.

Die Meldung des EU-Parlamentes finden Sie unter nachfolgendem Link

[Meldung](#)

15. Leerverkäufe: Verlängerung der Meldepflicht von Netto-Leerverkaufspositionen durch ESMA

Die europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) verlängert die am 16. März 2020 erlassene, zeitlich befristete Meldepflicht für Netto-Short-Positionen in Höhe von 0,1 Prozent oder mehr mit 17. Juni 2020 um drei weitere Monate, wie es in einer entsprechenden Aussendung vom 10. Juni 2020 heißt. Betroffen davon sind Aktien, die an einem geregelten Markt der Europäischen Union notieren, womit die grundsätzlich bestehende Meldepflicht für Halter von Netto-Short-Positionen von 0,2 Prozent weiterhin auf 0,1 Prozent des ausgegebenen Nominales abgesenkt bleibt. Die Meldeschwelle gilt nicht für Aktien, deren Haupthandelsplatz in einem Drittstaat außerhalb der Union ist, sowie für Market-Making- oder Stabilisierungsgeschäfte. Diese Transparenzmaßnahme trifft jede natürliche oder juristische Person, gleichgültig ob diese innerhalb oder außerhalb der Union ansässig ist. Die Positionen sind an die für den Markt zuständige nationale Aufsichtsbehörde zu melden.

Diese Maßnahme soll laut Aufsicht dazu dienen, den Aufsichtsbehörden in der Corona-Krise eine möglichst enge und zeitgerechte Beobachtung der Marktentwicklungen zu ermöglichen, um gegebenenfalls noch strengere Maßnahmen zum Schutz der Finanzmärkte sowie der Anleger ergreifen zu können. ESMA wird gemeinsam mit den nationalen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörden alles Erforderliche unternehmen, um das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte sowie deren Stabilität und damit das Vertrauen in diese sicherzustellen.

Die Verlängerung wird für einen Zeitraum von drei Monaten gelten. Die Maßnahme gilt somit (mindestens) bis zum 17. September 2020.

[Entscheidung](#)

16. Krypto-Assets bzw. Digital Finance: EU-Kommission evaluiert Optionen für künftige Regulierung

Die Arbeiten an der Entwicklung eines Legislativvorschlags für einen künftigen EU-Rahmen für Märkte für Krypto-Assets nehmen an Fahrt auf. Am 18. Mai 2020 war die Europäische Kommission Gastgeberin eines Treffens einer Expertengruppe für das Bank-, Zahlungs- und Versicherungswesen (*Expert Group on Banking, Payments and Insurance – EGBPI*), die sich aus Experten der Mitgliedstaaten zusammensetzt und auf der sie ihre Ideen für eine zukünftige Gesetzgebung in diesem Bereich vorstellte. Der Schwerpunkt der Kommission liegt auf drei Arten von Krypto-Assets: (1) Krypto-Vermögenswerte, die in den Geltungsbereich der bestehenden EU-Gesetzgebung für Finanzdienstleistungen fallen; (2) Krypto-Vermögenswerte außerhalb des Geltungsbereichs der bestehenden EU-Gesetzgebung für Finanzdienstleistungen; und (3) "Stablecoins".

Eines der Hauptziele des künftigen Rahmens wird es sein, Klarheit über die Anwendung der EU-Finanzdienstleistungsgesetzgebung auf solche Vermögenswerte zu schaffen und gleichzeitig einen Rahmen für den Kunden- und Anlegerschutz, die Marktintegrität sowie die Risiken zu schaffen, die sich aus einem breiteren Einsatz von Krypto-Vermögenswerten und DLT-basierten Lösungen auf den Finanzmärkten ergeben. Zu diesem Zweck entwickelte die Kommission eine Reihe von Optionen für jede der drei Arten von Krypto-Vermögenswerten, die sie für die Zwecke der künftigen Regelung in Betracht zieht. Für Krypto-Vermögenswerte, die in den Geltungsbereich der bestehenden EU-Rechtsvorschriften für Finanzdienstleistungen fallen, erwägt die Kommission Optionen, die von nicht-legislativen Maßnahmen (Leitlinien), gezielten legislativen Änderungen der bestehenden Rechtsvorschriften und der Einführung einer Pilotregelung für einen bestimmten Zeitraum reichen und die Schaffung einer neuen DLT-Marktinfrastuktur für den Handel und/oder die Abrechnung von Wertpapier-Token ermöglichen. Hinsichtlich der Optionen für Krypto-Vermögenswerte, die derzeit nicht in den Regelungsrahmen fallen, erwägt die Kommission die Entwicklung einer speziellen Rechtsvorschrift für Krypto-Vermögenswerte, die nicht unter die EU-Finanzregulierung fallen, basierend auf zwei Optionen: ein EU-Opt-in-System und ein vollständig harmonisiertes System für Krypto-Asset-Emittenten und -Dienstleister. Was schließlich die Optionen für "Stablecoins" anbelangt, so zieht die Kommission drei Optionen in Betracht, darunter: die Entwicklung maßgeschneiderter gesetzgeberischer Maßnahmen für Emittenten von "Stablecoins", die Regulierung von "Stablecoins", indem diese in den Geltungsbereich der bestehenden Rechtsvorschriften einbezogen werden, und Maßnahmen, die darauf abzielen, die Ausgabe von und Dienstleistungen im Zusammenhang mit solchen Instrumenten in der EU zu begrenzen.

Diese Konsultation mit Experten der Mitgliedstaaten baut auf dem Feedback auf, das die Kommission im Rahmen ihrer breit angelegten öffentlichen Konsultation erhalten hat, die im März 2020 abgeschlossen wurde und bei der fast 200 Antworten von einer Vielzahl von Interessengruppen eingingen. In den kommenden Wochen wird die Kommission die vorgeschlagenen Optionen unter Berücksichtigung des Feedbacks der Experten der Mitgliedstaaten weiter bewerten. Ein Gesetzesvorschlag wird voraussichtlich im 3. Quartal 2020 veröffentlicht werden.

17. ESMA: Jahresbericht 2019 und revidiertes Jahres-Arbeitsprogramm 2020

Am 15. Juni 2020 veröffentlichte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) ihren Jahresbericht 2019. Um den herausfordernden Zeiten für die Finanzmärkte aufgrund des Corona-Pandemie Rechnung zu tragen, veröffentlichte ESMA auch eine überarbeitete Fassung ihres Jahresarbeitsprogramms 2020. Gemäß der begleitenden Pressemitteilung enthält das aktualisierte Programm die unmittelbare Reaktion von ESMA auf die Krise und weist auf eine mögliche Depriorisierung im Hinblick auf laufende und künftige Mandate hin.

Im Jahr 2019 erzielten der Europäische Rat, das Parlament und die EU-Kommission eine politische Einigung über die Überprüfung der ESAs und zu EMIR 2.2. Im Rahmen der Kapitalmarktunion (CMU), Sustainable Finance Initiative und Fintech-Aktionspläne wurde auch eine Einigung über neue Aufgaben für ESMA erzielt, ebenso wie zum grenzüberschreitenden Fondsvertrieb, zum Rahmen für Investmentfirmen (IFD/IFR) und zur Offenlegungsverordnung.

Die Änderung der ESMA-Gründungsverordnung wird die Rolle von ESMA mit bedeutenden Auswirkungen auf ihre Leitung, Organisationsstruktur und Mission ab 2020 beschäftigen. ESMA eine verstärkte Rolle in Bereichen wie direkter Aufsicht, aufsichtliche Konvergenz, Anlegerschutz, Beziehungen zu Drittstaaten und technologische Innovation zukommen.

Für die AI-Branche von besonderem Interesse ist, dass ESMA die Marktentwicklungen beobachten will, um Finanzinnovationen voranzutreiben, die sich auf die Regulierung und Beaufsichtigung von ICOs und Krypto-Assets, innovative FinTech-Geschäftsmodelle, nationale Innovationszentren und regulatorische Sandkästen, Cyber-Sicherheit und Cyber-Resilienz konzentrieren.

Die vereinbarten Texte zum Kommissionsvorschlag zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds sehen verschiedene Ermächtigungen für ITS und zentrale Datenbanken vor, die von ESMA entwickelt werden sollen, auch in Bezug auf Informationen, die im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Marketingaktivitäten von Fonds zu übermitteln sind.

ESMA wird technische Standards und andere Rechtsakte entwickeln oder mit der EBA bei der Entwicklung von technischen Standards und anderen Rechtsakten zusammenarbeiten, die nach dem neuen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen (IFD/IFR) erforderlich sind. Dazu gehören auch die erforderlichen Arbeiten an den Änderungen der Drittstaatenregelung für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen durch Drittstaatenfirmen.

ESMA wird im Rahmen des Gemeinsamen Ausschusses die technischen Standards entwickeln, die von der Offenlegungsverordnung verlangt sind.

Die Überprüfung der PRIIPs-Verordnung durch die EU-Kommission wird zusätzliche Arbeit im Gemeinsamen Ausschuss nach sich ziehen. Dies wird nach der Konsultation der Europäischen Kommission zu einer Überarbeitung der technischen Standards der PRIIPs führen.

In ähnlicher Weise kann es ab 2020 zusätzliche Arbeit für ESMA als Folge der bevorstehenden Überprüfungen der OGAW-Richtlinie und der AIFMD durch die Kommission geben. Aufgrund der Notwendigkeit, Ressourcen zur Bewältigung der COVID-19-Krise umzuverteilen, könnte sich die Arbeit an der AIFMD-Überprüfung verzögern.

Im überarbeiteten Arbeitsprogramm stellt ESMA insgesamt klar, dass COVID-19 offiziell zu ihren diesjährigen Prioritäten gehört. Zugleich hat sie auch die ursprünglich geplanten Tätigkeiten im Lichte der aktuellen Krisensituation überprüft und entsprechend priorisiert. Bei der Aufsichtskonvergenz (*Supervisory Convergence*), insbesondere in den Bereichen Leerverkäufe, Transparenz und im Reporting, arbeitet ESMA auch weiterhin gemeinsam mit den NCAs an einer abgestimmten Vorgehensweise. Sie wird zudem sicherstellen, weiterhin angemessene und rechtzeitige Risikobewertungen (Risk Assessments) der Situation vorzulegen.

Sie finden das überarbeitete Jahresprogramm 2020 unter nachfolgendem Link:

[ESMA-Jahresprogramm 2020](#)

18. SDGs: UNDP konsultiert Standards für PE-Fondsmanager und Anleiheemittenten

Das Entwicklungsprogramm der Vereinten Nationen (UNDP) hat Standards zur Konsultation freigegeben, die Private-Equity-Fondsmanagern und Anleiheemittenten als Leitfaden für die Ausrichtung ihrer Aktivitäten auf die Erreichung der weltweit vereinbarten Ziele der nachhaltigen Entwicklung dienen sollen. Diese Standards sind der jüngste Beitrag der marktorientierten Instrumente von SDG Impact, einer Vorreiterinitiative des Finanzsektor-Hub des UNDP, die sich auf die Beschleunigung der Investitionen zur Erreichung der SDGs konzentriert. Die Standards werden bis zum 31. Juli 2020 für Kommentare und Konsultationen zur Verfügung stehen.

Da Regierungen und Märkte auf der ganzen Welt mit den doppelten Herausforderungen einer Pandemie und des Klimawandels konfrontiert sind, wird privates Kapital eine entscheidende Rolle bei der Deckung des unmittelbaren Bedarfs und der Finanzierung der Wege zur Erreichung der SDGs spielen. Diese Standards kommen zu einer Zeit, da eine wachsende Zahl von Pandemie- und Sozialanleihen auf den Markt kommt. Das UNDP hat Practice Assurance Standards für SDG-Anleihen, Private-Equity-Fonds und Unternehmen in der Entwicklung.

Diese zweite öffentliche Konsultationsperiode folgt auf die erste öffentliche Konsultationsperiode, die drei Monate bis Dezember 2019 dauerte. Die Standards gelten für Private Equity-Fonds. Sie können auch von anderen Fondsmanagern genutzt werden, die Investitionsvehikel auf Private Markets anbieten (z.B. Venture Capital, Private Debt). Das primäre Zielpublikum für diese Standards sind Verwalter von Private-Equity-Fonds, Investoren und andere Akteure (einschließlich Entwicklungsfinanzierungsinstitutionen, Regierungen und multilaterale Organisationen), die private Investitionsaktivitäten auf die Erreichung der SDGs ausrichten.

Die Standards umfassen:

- I. Sechs Standards, die Kernelemente der Praxis der verantwortlichen Einflussnahme widerspiegeln, gegliedert in vier Teile: Strategie, Managementansatz, Transparenz und Governance; zusammen mit
- II. Praxisindikatoren für jeden Standard – 20 Kern- und sechs erweiterte Indikatoren
- III. Präsentation der einzelnen Praxisindikatoren mit:
 - Richtlinien für den Nachweis der Erreichung der Praxisindikatoren
 - Beispiele für Erkenntnisquellen
 - Leitfäden und Ressourcen zur konsistenten Anwendung und Zusammenstellung nützlicher Ressourcen, einschließlich Links zu Best-Practice-Tools, -Rahmenwerken oder -Beispielen.

Die SDG-Standards finden Sie unter nachfolgendem Link:

[SDG-Standards](#)

Die SDG Impact Standards für Private-Equity-Fonds finden Sie unter nachfolgendem Link:

[SDG IMPACT STANDARDS PRIVATE EQUITY FUNDS](#)

19. DDQ für Vertriebspartner: Neuer Fragebogen von EFAMA

Der Europäische Fondsverband EFAMA hat einen Fragebogen für die Due Diligence von Vertriebspartnern veröffentlicht. Er soll sowohl für den europäischen Markt als auch für die USA und Asien geeignet sein. Die Verwendung des Fragebogens ist selbstverständlich freiwillig.

Fonds sehen sich bei der Ausübung der Vertriebsübersicht mit einzigartigen Herausforderungen konfrontiert, insbesondere aufgrund der MiFID-II-Anforderungen, der sich verändernden regulatorischen Landschaften und des Fehlens eines von der Branche vereinbarten Standards zwischen Fonds und ihren Vertriebskanälen. Um diesen Herausforderungen zu begegnen, hat eine spezielle Arbeitsgruppe einen einheitlichen Fragebogen zur Sorgfaltspflicht (DDQ) entwickelt, der als Standard für Investmentfonds (OGAW und AIFs) bei der Durchführung der Onboarding-Aufsicht und der laufenden Überwachung der Vertriebskanäle dienen soll. Der Fragebogen soll Fondsmanagern und Vertreibern Zeit, Schwierigkeiten und Kosten ersparen, indem er den Prozess der Vertriebsaufsicht rationalisiert. Der DDQ ist öffentlich zugänglich und kann von jedem Fondsmanager oder Vertriebspartner verwendet werden (seit 01. Juni 2020). Der DDQ ist nicht obligatorisch, wird kostenlos zur Verfügung gestellt und ist frei von jeglichen Rechten des geistigen Eigentums. Er wird jährlich aktualisiert, um Änderungen des Marktes oder der rechtlichen Rahmenbedingungen widerzuspiegeln.

Der DDQ ist eher kurz gehalten und gliedert sich in folgende Abschnitte:

- General Information
- Business Model and Operations (bspw. welche Serviceleistungen man erbringt, welche Kundenkategorien im Vertrieb hauptsächlich angesprochen werden, etc.)
- Distribution, Suitability, and Marketing (bspw. in welche Jurisdiktionen vertrieben werden soll, ob in Ländern mit Private-Placement-Regimes oder via reverse solicitation „vertrieben“ wird, Zielmarktbestimmungen nach MiFID II, ob eigenes Marketingmaterial zum Einsatz kommt, etc.)
- Oversight of Sub-Distribution (bspw. wie Vertriebsunterbeauftragte beaufsichtigt werden und die Einhaltung von Geldwäsche- und anderen Bestimmungen sichergestellt werden soll, etc.)
- Legal and Regulatory Oversight (bspw. ob der Vertriebspartner in der Vergangenheit sanktioniert wurde, wie das Sales-Team geschult wird, ob Wirtschaftsprüfer Anmerkungen gemacht hatten etc.)
- Risk Management and Controls (bspw. zur IT-Sicherheit, zu Geldwäsche- und Korruptionsfragen, etc.).

Weitere Informationen und den Fragebogen selbst finden Sie unter nachfolgendem Link:

[DDQ](#)

Investorenaufsichtsrecht

1. Solvency II: Empfehlungen der High-Level-Expertengruppe der EU-Kommission zur CMU

Wie im vorstehenden Beitrag 3 im Abschnitt Fonds- und Marktregulierung berichtet, veröffentlichte die High-Level-Expertengruppe (*High-Level Forum – HLF*) der EU-Kommission zur Kapitalmarktunion am 10. Juni 2020 ihren Bericht. Darin enthalten sind ebenfalls investorenaufsichtsrechtliche Themen.

Institutionelle Anleger wie Banken und Versicherungen sollen in die Lage versetzt werden, mehr in die Kapitalmärkte und insbesondere in Eigenkapital zu investieren, um so die Investorenbasis für Unternehmen zu verbreitern. Aufbauend auf ihren umfassenden Netzwerken und Kundenstämmen können sie bedeutende Investitionen in Eigenkapital kanalisieren. Unter der Voraussetzung, dass solche Investitionen in ausreichend diversifizierten Portfolios mit angemessenen Risikogewichten und anderen gerechtfertigten Beschränkungen der Risikobereitschaft gehalten werden, können die Eigenkapitalinvestitionen von Banken und Versicherungen in kleinere Unternehmen finanziell effizienter sein als viele andere Finanzierungsformen. Für Versicherer sollte die Langfristigkeit des Versicherungsgeschäfts im aufsichtsrechtlichen Rahmen besser berücksichtigt werden. Verbesserungen der Kapitalkalibrierungen und der Risikomarge sollten die Fähigkeit der Versicherer erhöhen, in Kapitalmärkte, insbesondere in Aktien, zu investieren.

Fragen der Rechnungslegung sollten im IASB gebührend und unverzüglich behandelt werden. Für Banken und Wertpapierfirmen sollten die Auswirkungen auf die Marktkennzeichnungsaktivitäten bei künftigen Änderungen von Basel III sorgfältig geprüft werden. Besondere Aufmerksamkeit sollte der Auslegung der Basel-III-Definition von "spekulativen, nicht börsennotierten Beteiligungspositionen" geschenkt werden, um die Fähigkeit der Banken nicht zu beeinträchtigen, in langfristiges Eigenkapital zu Bedingungen zu investieren, die wirtschaftlich effizient und aufsichtsrechtlich angemessen sind.

Das HLF empfiehlt der Kommission, einige notwendige, aufsichtsrechtlich sinnvolle Änderungen vorzuschlagen, um deutlich höhere Investitionen insbesondere in Eigenkapital, auch in KMU, zu fördern, indem (i) eine gezielte Überprüfung von Solvency II durchgeführt wird und (ii) bei der Umsetzung der Basel-III-Standards Bestimmungen, die das Market Making und langfristige Investitionen in KMU-Eigenkapital durch Banken und Nichtbanken betreffen, gebührend berücksichtigt werden.

Der Bericht findet sich (nochmals) unter nachfolgendem Link:

[Report](#)

2. CRR „quick fix“: Legislativbericht zur Änderung der CRR durch EU-Parlament angenommen

Am 18. Juni 2020 verabschiedete das Europäische Parlament seinen Legislativbericht zu den angestrebten Änderungen der Eigenkapitalverordnung (CRR "quick fix"). Die Position des Parlaments spiegelt einen Kompromiss wider, der mit den Mitgliedstaaten in informellen Verhandlungen, die der Abstimmung vorausgingen, vereinbart wurde. Dies ebnet den Weg für eine formelle Verabschiedung, Veröffentlichung im EU-Amtsblatt und Inkrafttreten bis Ende Juni 2020. Die "Quick Fix"-Gesetzgebung soll den Kreditinstituten helfen, die Auswirkungen des COVID-19-Ausbruchs abzuschwächen und den Banken Anreize bieten, weiterhin Kredite an Unternehmen und Verbraucher zu vergeben. Die wichtigsten Änderungen umfassen:

- Leverage Ratio: Verschiebung der Anwendung des Leverage-Ratio-Puffers um ein Jahr (bis Januar 2023), vorgezogene Anwendung der revidierten, günstigeren Berechnung des Leverage-Ratio-Exposure-Wertes von regulären Käufen und Verkäufen, die noch nicht abgewickelt sind.
- Gesamtengagement (Total Exposure): Einführung eines vorübergehenden (bis 27. Juni 2021) Ausschlusses bestimmter Engagements gegenüber Zentralbanken von der Messung des Gesamtengagements. Ein Institut, das Forderungen an seine Zentralbank von der Messung des Gesamtengagements ausschließt, muss die Leverage Ratio offenlegen, die es hätte, wenn es diese Forderungen nicht ausschließen würde.
- Rückvergleiche (back-testing) und Ausschluss von „Überschreitungen“ (overshooting): Es sollte eine zusätzliche Flexibilität für die zuständigen Behörden eingeführt werden, um die negativen Auswirkungen der extremen Marktvolatilität, die während der COVID-19-Pandemie beobachtet wurde, abzuschwächen, um die Überschreitungen auszuschließen, die zwischen dem 1. Januar 2020 und dem 31. Dezember 2021 aufgetreten sind und die nicht auf Mängel in den internen Modellen zurückzuführen sind.
- Unterstützende Faktoren für KMU und Infrastruktur: Vorzeitige Anwendung beider unterstützenden Faktoren (wirksam ab dem Datum des Inkrafttretens der CRR-"Schnelllösung" anstelle von Juni 2021), was eine günstigere aufsichtsrechtliche Behandlung solcher Engagements ermöglicht.
- Aufsichtsrechtlicher Filter: Einführung einer befristeten Erlaubnis (für einen Zeitraum vom 1. Januar 2020 bis zum 31. Dezember 2022) zur Berechnung nicht realisierter Verluste aus den Staatsschuldenbeständen der Banken und zu deren Streichung aus dem Common Equity Tier 1, um die beträchtlichen negativen Auswirkungen der Volatilität der Schuldenmärkte der Zentralregierung auf das regulatorische Kapital der Banken zu mildern.
- Behandlung von Forderungen der öffentlichen Hand: Einführung einer vorübergehenden (bis zum 31. Dezember 2024) günstigen Behandlung von Forderungen gegenüber den Zentralregierungen und Zentralbanken von Mitgliedstaaten, die auf die Landeswährung eines anderen Mitgliedstaates lauten und in dieser Währung finanziert werden.

Die CRR-"Schnelllösung" wird am Tag nach ihrer Veröffentlichung im EU-Amtsblatt, die in den kommenden Tagen erfolgen soll, in Kraft treten und anwendbar sein.

Der EU-Rat hat das Bankenpaket ebenfalls bereits genehmigt (siehe nachfolgenden Beitrag).

Sie finden den Legislativbericht unter nachfolgendem Link:

Legislativbericht

3. CRR II: EU-Rat verabschiedet Ausnahmeregeln zur Erleichterung der Kreditvergabe durch Banken

Die EU passt die Bankenregeln vorübergehend an, um die Fähigkeit der Banken zur Kreditvergabe zu maximieren und Haushalte und Unternehmen bei der Erholung von der COVID-19-Krise zu unterstützen, wie er mit Pressemitteilung vom 24. Juni 2020 verkündete.

Das verabschiedete Bankenpaket sieht gezielte und außerordentliche gesetzliche Änderungen der Eigenkapitalvorschriften (CRR II) vor. Diese Änderungen werden es den Kreditinstituten ermöglichen, ihre Rolle bei der Bewältigung des wirtschaftlichen Schocks, der von der COVID-19-Pandemie ausgeht, in vollem Umfang wahrzunehmen, indem sie den Kreditfluss fördern.

Dank der nach der Finanzkrise 2008 durchgeführten Reformen sind die Banken kapitalisiert und widerstandsfähig genug, um als Stoßdämpfer für die von der COVID-19-Pandemie betroffenen Unternehmen zu fungieren. Damit sollen die Banken über die notwendige Flexibilität verfügen, um Bürgern und Unternehmen weiterhin einen möglichst einfachen Zugang zu Finanzmitteln zu ermöglichen.

Genauer gesagt, die gezielten Änderungen betreffen:

- Änderungen des Mindestkapitalbetrags, den Banken für notleidende Kredite (NPL) im Rahmen des "prudentiellen Backstop" halten müssen. Insbesondere wird die Vorzugsbehandlung von NPLs, die von Exportkreditagenturen garantiert werden, im Rahmen von Maßnahmen zur Milderung der wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf andere Garanten des öffentlichen Sektors ausgedehnt.
- die Verlängerung der Übergangsregelungen im Zusammenhang mit der Umsetzung des internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS 9 um zwei Jahre. Dies wird es den Banken ermöglichen, die potenziellen negativen Auswirkungen einer wahrscheinlichen Erhöhung der Rückstellungen der Banken für erwartete Kreditverluste abzuschwächen.
- die vorübergehende Wiedereinführung eines aufsichtsrechtlichen Filters für Staatsanleihenrisiken, der die Auswirkungen der gegenwärtigen Volatilität der Finanzmärkte auf die Staatsverschuldung mildern wird.
- zusätzliche Flexibilität für die Aufsichtsbehörden, um die negativen Auswirkungen der während der COVID-19-Pandemie beobachteten extremen Marktvolatilität abzuschwächen, insbesondere durch den Ausschluss von "Überschießungen", die in den Jahren 2020 und 2021 in den internen Modellen der Banken für Marktrisiken aufgetreten sind.
- gezielte Änderungen bei der Berechnung der Leverage Ratio (d.h. des Verhältnisses zwischen dem Kapital der Banken und ihren Engagements) und eine Verzögerung bei der Einführung des Leverage Ratio-Puffers um ein Jahr bis Januar 2023.
- Übergangsregelungen für Engagements gegenüber nationalen Regierungen und Zentralbanken, die auf eine Währung eines anderen Mitgliedstaates lauten, um Finanzierungsmöglichkeiten in Nicht-Euro-Mitgliedstaaten zu unterstützen, die die Folgen der COVID-19-Pandemie mildern.
- die frühere Einführung einiger Kapitalerleichterungen für Banken im Rahmen von CRR II, insbesondere im Hinblick auf die Vorzugsbehandlung bestimmter durch Renten oder Gehälter

besicherter Kredite und ihrer KMU und Infrastrukturdarlehen, um so den Kreditfluss an Rentner, Arbeitnehmer, Unternehmen und Infrastrukturinvestitionen zu fördern.

Das Maßnahmenpaket wurde vom Europäischen Parlament am 19. Juni 2020 verabschiedet. Es wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union und spätestens bis Ende Juni 2020 anwendbar sein.

Sie finden das entsprechende Dokument unter nachfolgendem Link:

[Änderung der CRR II](#)

4. Non-Performing Loans: Basler Ausschuss zur Eigenkapitalbehandlung von verbrieften NPLs

Am 23. Juni 2020 veröffentlichte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basler Ausschuss) eine technische Änderung mit dem Titel "*Capital treatment of securitisations of non-performing loans*" (Eigenkapitalbehandlung von Verbriefungen notleidender Kredite).

Die technische Änderung legt ein 100%-Risikogewicht für bestimmte vorrangige Tranchen von Verbriefungen notleidender Kredite fest. Das für die anderen Positionen geltende Risikogewicht wird durch die bestehende Hierarchie der Ansätze in Verbindung mit einer Untergrenze von 100% Risikogewicht und einem Verbot der Verwendung bestimmter Inputs für die Kapitalanforderungen bestimmt.

Der Basler Ausschuss führt diese technische Änderung auf der Grundlage ein, dass Verbriefungen notleidender Kredite besondere Merkmale aufweisen, die sie von Verbriefungen notleidender Vermögenswerte unterscheiden. Diese Unterschiede haben Auswirkungen auf die Kalibrierung der Risikogewichte im Rahmen der Verbriefung. Der derzeitige Verbriefungsstandard des Basler Ausschusses wurde unter Verwendung einer Reihe von Verbriefungstransaktionen konzipiert und kalibriert, die alle leistungsgestörte Vermögenswerte betrafen, was die Vorherrschaft solcher Verbriefungen auf dem Markt widerspiegelt. Jüngste Beobachtungen zu Verbriefungen, bei denen das verbrieft Portfolio überwiegend aus notleidenden Krediten besteht, haben Licht auf eine mögliche Fehlkalibrierung der Risikogewichte geworfen, die für diese Transaktionen unter dem Basel-III-Verbriefungsrahmen gelten.

Die Frist für Kommentare zu der technischen Änderung ist der 23. August 2020.

Sie finden die technische Änderung unter nachfolgendem Link:

[Technische Änderung](#)

Investmentbesteuerung

1. InvStG: BMF konsultiert Anwendungsfragen

Per Verbändeschreiben vom 16. Juni 2020 hat das BMF eine Konsultation zu Anwendungsfragen zum Investmentsteuergesetz in der Fassung des Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung (Ergänzung des BMF-Schreibens vom 21. Mai 2019 (BStBl I S. 527) gestartet (GZ: IV C 1 - S 1980-1/19/10008 :011). Diese schließt sich an die Konsultation von Dezember 2019 an, in der bereits Regelungen zu Spezial-Investmentfonds enthalten waren, die jedoch übergreifend auf deutliche Kritik gestoßen waren, siehe hierzu insbesondere unsere Verbandsstellungnahme vom 30. Januar 2020. In dem nun veröffentlichten Auslegungsschreiben wurde der Kritik insbesondere zu den Ausführungen zu den Anlagebestimmungen gem. § 26 InvStG Rechnung getragen. Daneben enthält der Entwurf – z.T. neue – Anwendungsregelungen zu den §§ 17, 30, 31, 33, 35, 37, 44 und 45 InvStG sowie Änderungen zu den Rzn. 2.28 ff. 8.28a. und 19.18.

Besonders relevant und positiv in Bezug auf die Anlagebestimmungen gem. § 26 InvStG sind folgende Aspekte, die hier cursorisch dargestellt werden sollen:

- Pragmatische Klarstellung, was als wesentlicher Verstoß gegen die Anlagebestimmungen anzusehen ist, s. Rz. 26.3., vor allem, dass nur in besonderen Ausnahmefällen als „Ultima Ratio“ von einem wesentlichen Verstoß auszugehen ist;
- Klarstellung in Rz. 26.7. f., was als Investmentaufsicht gem. § 26 Nr. 1 InvStG anzusehen ist;
- Klarstellung in 26.21., dass die Schmutzquote auch gezielt für die Anlage in andere Vermögensgegenstände genutzt werden kann, nachdem der letzte Entwurf dieses in Frage gestellt hatte;
- Klarstellungen in Rz. 26.25. ff. zur Erwerbbarkeit von Investmentanteilen, auch solchen, die als Wertpapier ausgestaltet sind; hier geht es insbes. auch um geschlossene Fonds, die grade nicht die Voraussetzungen gem. § 26 Nr. 1 – 7 InvStG erfüllen; diese sind nun – wieder – im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Vorgaben erwerbbar.

Gerade bei den vorgenannten Punkten hatte der Vorgängerentwurf von Dezember 2019 zu großer Verunsicherung in der Branche und bei Investoren geführt, weil eine Änderung der etablierten Verwaltungs- und Anlagepraxis drohte, mit massiven Beeinträchtigung der Anlage- und Renditemöglichkeiten der betroffenen Fonds und möglicherweise auch erheblichem Strukturierungsaufwand. Wir hatten in unserer Stellungnahme und in den Gesprächen auf Bundes- und Landesebene nachdrücklich die drohenden Konsequenzen und die Widersprüchlichkeit diverser Regelungen aufgezeigt, die z.T. selbst das Anlageuniversum von OGAW-(Ziel-) Fonds deutlich eingeschränkt hätte. Der nunmehr zur Konsultation gestellte Entwurf enthält zahlreiche Verbesserungen.

Von der Möglichkeit zur Stellungnahme wird der BAI Gebrauch machen, z.T. wären weitere Konkretisierungen und Klarstellungen hilfreich, zudem werden nunmehr erstmalig diverse Regelungen zu weiteren Paragraphen des InvStG zur Konsultation gestellt. Die Stellungnahme wird – wie gewohnt – im BAI

Fachausschuss Investmentbesteuerung erarbeitet. Am 25. Juni 2020 hat dort bereits im Rahmen einer Telefonkonferenz eine erste Abstimmung stattgefunden. Die Konsultationsfrist läuft bis zum 28. Juli 2020.

Sie finden den Entwurf unter nachfolgendem Link:

[Entwurf](#)

Kontakt und Impressum:

Kontakt

Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0)228-96987-0
info@bvai.de

Web



Frank Dornseifer



**Geschäftsführer /
Managing Director**
Rechtsanwalt

+49 (0)228-96987-50
dornseifer@bvai.de

Michael Bommer



Referent Recht & Policy
lic.iur. HSG,
Rechtsanwalt (CH),
CAS Financial Regulation
(Bern/Genf)

+49 (0)228-96987-51
bommer@bvai.de

Impressum:

Verantwortlich:
Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)
Poppelsdorfer Allee 106
D-53115 Bonn
Telefon: +49(0)228-96987-0
Fax: +49(0)228-96987-90
www.bvai.de
info@bvai.de