

1. Was ist der Sinn und Zweck der PRIIP-KIDs?

Bei den PRIIP-KIDs handelt es sich um detailliert vorgegebene Kurzinformativblätter für PRIIP-Produkte.

Ziel der PRIIP-Verordnung ist es, innerhalb der Europäischen Union für (i) sog. verpackte Anlageprodukte, die an Kleinanleger vertrieben werden, und (ii) Versicherungsanlageprodukte (zusammen auch *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*, im Folgenden „**PRIIP**“) standardisierte und einheitliche Informationsdokumente zu schaffen, die sog. Basisinformativblätter („**BIB**“) bzw. *Key Information Documents* („**PRIIP-KID**“).

Kleinanleger sollen mit Hilfe der PRIIP-KIDs die grundlegenden Merkmale und Risiken eines PRIIP verstehen und diese miteinander vergleichen können, sodass sie eine fundierte Anlageentscheidung treffen können.

2. Was ist ein PRIIP?

Die PRIIP-Vorgaben gelten für sog. verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (*Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*, kurz „**PRIIP**“).

- **Verpackte Anlageprodukte** sind solche, bei denen der an den Anleger zurückzuzahlende Betrag von Referenzwerten und Vermögenswerten abgeleitet wird, die nicht direkt vom Anleger erworben werden (z. B. Investmentfonds, strukturierte Produkte).
Nicht erfasst werden demnach "unverpackte" Vermögenswerte, die direkt vom Kleinanleger gehalten werden (z. B. Aktien, Immobilien oder bestimmte Vermögensanlagen).
- **Versicherungsbasierte Anlageprodukte** sind solche, die einen Fälligkeits- oder Rückkaufswert haben, der ganz oder teilweise den Marktschwankungen ausgesetzt ist (z. B. Lebensversicherungspolice mit einem Anlageelement, fondsgebundene Versicherungspolice, fondsgebundene Lebensversicherungs- und Rentenversicherungsverträge).

Versicherungsprodukte, die keine Investitionsmöglichkeiten bieten, sind demgegenüber nicht als PRIIP zu klassifizieren.

3. Welche Sonderfälle sind hervorzuheben?

- **Publikums-AIF und Spezial AIF (sofern semiprofessionelle Anleger beteiligt sind)**
PRIIP-KIDs sind ausdrücklich bei dem Vertrieb von Fondsanteilen an sog. Kleinanleger zu erstellen. Betroffen sind damit in jedem Fall sämtliche Publikums-AIF. Kleinanleger sind alle Anleger, bei denen es sich nicht um professionelle Anleger im Sinne der MiFID II-Richtlinie handelt. Erfasst sind damit auch semiprofessionelle Anleger im Sinne des § 1 Abs. 19 Nr. 33 KAGB und damit auch für diese zugelassene Spezial-AIF, denn die PRIIP-Verordnung kennt den fondsrechtlichen Begriff des semiprofessionellen Anlegers nicht.
- **Altprodukte**
Die PRIIP-Vorgaben gelten generell auch für sog. Altprodukte (d.h. PRIIP, die vor dem 01.01.2018 aufgelegt wurden), sofern diese über den 01.01.2018 hinaus angeboten bzw. vertrieben werden/wurden.
Ein PRIIP-KID ist umgekehrt nicht erforderlich, wenn PRIIP seit dem 01.01.2018 Kleinanlegern nicht mehr angeboten bzw. an diese vertrieben wurden und werden.

Für Fonds, für die bis Ende 2022 noch die Übergangsregelung gemäß Art. 32 PRIIPs-VO gilt, verschiebt sich dieser Grundsatz damit entsprechend.
So besteht für Fonds, die nur bis zum 31.12.2022 Kleinanlegern angeboten werden, keine Pflicht zur Veröffentlichung eines PRIIPs-KIDs.
- **Handel im Zweitmarkt**
Die Anforderung an eine Veröffentlichung von PRIIPs-KIDs bei PRIIP, die nur noch zum Handel auf einem Zweitmarkt angeboten werden, ist rechtlich nicht eindeutig und die Praxis bisher auch noch uneinheitlich:



Jedenfalls für „Altfonds“ (d.h. geschlossene AIF, die ab dem 22.07.2013 keine zusätzlichen Anlagen tätigen) soll keine Pflicht zur Erstellung eines PRIIPs-KID beim Handel über reine Vermittlungsplattformen bestehen, sofern es sich bei dem Verkäufer um einen Kleinanleger handelt; anderenfalls würde dem Kleinanleger eine wichtige Möglichkeit genommen, seine Anteile veräußern zu können.

Inwiefern diese Argumentation auch generell auf den Handel von Altprodukten durch Kleinanleger bzw. generell den Handel auf einem Zweitmarkt durch Investoren übertragen werden kann, ist noch nicht abschließend geklärt.

Jedenfalls aber, wenn der Verkauf durch den (ursprünglichen) Emittenten erfolgt und dieser An- und Verkaufskurse stellt, wird es aber (wohl) weiter bei der Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung eines PRIIP-KIDs bleiben.

• **Vermögensanlagen i.S.d. VermAnlG**

Bei Vermögensanlagen (im Sinne des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG)) ist eine Einzelfallbetrachtung geboten. Maßgeblich ist dabei, inwiefern der an den Anleger rückzahlbare Betrag von Referenzwerten oder der Wertentwicklung indirekt erworbener Vermögenswerte abhängt.

Gerade bei festverzinslichen Produkten (wie regelmäßig bei Nachrangdarlehen) oder Unternehmensbeteiligungen (z.B. stille Beteiligung) wird das in der Regel nicht der Fall sein.

Anders kann dies hingegen bei nur mittelbar erworbenen Sachinvestments oder Treuhandkonstellationen sein.

Auch wenn die meisten Vermögensanlagen daher nicht der PRIIPs-Verordnung unterliegen, ist eine generelle Einordnung auf Basis der Qualifikation als Vermögensanlage nicht ausreichend.

4. Wer sind die Betroffenen?

Die Vorgaben der PRIIPs-Verordnung richten sich einerseits an die PRIIP-Hersteller und andererseits an die Personen, die zu PRIIPs beraten oder sie verkaufen.

PRIIP-Hersteller sind dabei diejenigen natürlichen oder juristischen Personen, die das PRIIP auflagen oder für die Änderung des Risiko- oder Renditeprofils des PRIIPs verantwortlich sind.

Bezogen auf Fonds sind daher grundsätzlich die jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaften („KVGGen“) die PRIIP-Hersteller.

Als **Personen, die zu PRIIPs beraten oder sie verkaufen**, sind zudem (auch) die jeweils eingeschaltete (externen) Vertriebe von den Vorgaben der PRIIP-Verordnung betroffen.

5. Welche Pflichten haben die Hersteller?

Die PRIIP-Verordnung verpflichtet Hersteller von PRIIP ein PRIIP-KID zu erstellen. Vorgegeben sind einheitliche Anforderungen an das Format und den Inhalt sowie die Pflicht zur Bereitstellung, zur laufenden Überprüfung und zur Aktualisierung des PRIIPs-KIDs.

Im Einzelnen:

- **Erstellung und Veröffentlichung des PRIIP-KID (Art. 5 PRIIP-VO)**

Jeder PRIIP-Hersteller ist verpflichtet (vor dem Angebot des PRIIP an Kleinanleger) ein PRIIP-KID zu erstellen und auf seiner Webseite zu veröffentlichen. Die Veröffentlichung hat grundsätzlich im „öffentlichen Bereich“ der Webseite zu erfolgen; Abweichungen sollen jedoch bei Spezial-AIF zulässig sein, bei denen Veröffentlichungen auch bisher nur in geschützten Teilen der Webseite erfolgten.

- **Überprüfungs- und Aktualisierungspflicht (Art 10 PRIIP-VO, Art. 15, 16 PRIIP-RTS)**

Daneben besteht die Pflicht zur Aktualisierung und zur laufenden Überprüfung des Dokuments. Die Überprüfung hat mindestens alle zwölf Monate nach der Erstveröffentlichung zu erfolgen sowie bei jeder Änderung, die sich tatsächlich oder wahrscheinlich erheblich auf die im PRIIP-KID enthaltenen Informationen auswirkt.



6. Welche Pflichten haben die Vertrieber?

Daneben treffen auch die Vertrieber der PRIIP einige Pflichten. So hat der Berater oder Vermittler dem Kleinanleger das PRIIP-KID grundsätzlich **rechtzeitig** vor Vertragsschluss zur Verfügung zu stellen (vgl. Art. 13 PRIIP-VO).

Wann ein PRIIP-KID „rechtzeitig“ vorgelegt wird, beurteilt sich nach den Kenntnissen und Erfahrungen des Kleinanlegers sowie der Komplexität des PRIIP und von wem die Initiative ausging.

Demgegenüber bestehen aber auch Ausnahmen bei Fernabsatzgeschäften oder Folgetransaktionen.

7. Wie muss das PRIIP-KID dem Kleinanleger bereitgestellt werden?

Standardoption der Bereitstellung des PRIIP-KIDs im Vertrieb ist die Papierform. Lediglich wenn der Kleinanleger eine andere Form der Übermittlung aktiv verlangt, kann hiervon abgewichen werden. Dies gilt beispielsweise bei einer nachweislichen Wahlmöglichkeit des Anlegers. In diesem Fall kann auch ein anderer dauerhafter Datenträger (z. B. E-Mail) oder der Abruf auf einer Website genutzt werden und ausreichend sein.

8. Ist ein PRIIP-KID lediglich eine andere Bezeichnung für das wAI?

PRIIP-KIDs unterscheiden sich hinsichtlich Inhalt, Umfang und Struktur signifikant von den bisherigen wesentlichen Anlegerinformationen („wAI“).

Erhalten bleiben aus den wAI vor allem die Angaben zur früheren Wertentwicklung für OGAW-Fonds und AIF. Jedoch sollen selbst diese Informationen zukünftig über eine Referenz außerhalb des PRIIP-KIDs auf einer Website oder in einem separaten Dokument bereitgestellt werden können.

9. Was sind die formalen Vorgaben an ein PRIIP-KID?

Der Umfang des PRIIP-KID darf **maximal drei DIN-A4-Seiten** umfassen.

Die Reihenfolge und Überschriften der aufzunehmenden Informationen sind unveränderlich vorgegeben.

Der Inhalt ist präzise, redlich und klar darzustellen. Zum Teil sind auch feste Textbausteine und strenge Formulierungsvorgaben für einzelne Textabschnitte verbindlich.

10. Welche inhaltlichen Vorgaben sind zu beachten?

Die inhaltlichen Anforderungen an PRIIP-KIDs beziehen sich auf sieben gesetzlich vorgegebene Abschnitte, welche im Frage-Antwort Stil zu formulieren sind:

(1) Zweck (Hinweis zum PRIIP-KID)

(2) Produkt (Informationen zum Produkt, Hersteller, Vertrieb, Aufsicht)

(3) Um welche Art von Produkt handelt es sich? (Art, Laufzeit, Ziele, Kleinanleger-Zielgruppe)

(4) Welche Risiken bestehen und was könnte ich im Gegenzug dafür bekommen?

- Vorgegebene Darstellung der Risiken des Anlageproduktes, u.a. über einen Gesamtrisikoindikator („SRI“), der sich aus dem Markt- und Kreditrisiko des PRIIP zusammensetzt.
- Feste Vorgaben für die Darstellung und Berechnung der Performance-Szenarien. Es sind vier Performance-Szenarien abzubilden. Zu diesen gehört auch ein sog. „Stressszenario“, welches über das pessimistische Szenario hinaus erheblich ungünstige Auswirkungen auf das Produkt darstellen muss.

(5) Was geschieht, wenn der PRIIP-Hersteller nicht in der Lage ist, die Auszahlung vorzunehmen?

(Informationen zu Sicherungs- und Anlegerentschädigungssystemen)



(6) Welche Kosten entstehen?

- Detaillierte Angaben zu den offenzulegenden Kosten.
- Insbesondere Darstellung der Kosten im Zeitverlauf und der Zusammensetzung der Kosten.

(7) Wie lange sollte ich die Anlage halten, und kann ich vorzeitig Geld entnehmen?

(insb. Angaben zur empfohlenen Haltedauer, Möglichkeiten zur vorzeitigen Desinvestition, Folgen der Einlösung)

(8) Wie kann ich mich beschweren?

(Informationen zum Beschwerdemanagement)

(9) Sonstige zweckdienliche Angaben

(ggf. Informationen zur früheren Wertentwicklung)

11. Welche Folgen haben die inhaltlichen Anforderungen für die KVGen?

Die Vorgaben der PRIIP-Verordnung bedeuten für die KVGen u.a. höhere Anforderungen an das Datenmanagement.

Im Einzelnen:

- Die Berechnung der Performance-Szenarien muss über eine Backtest-Methode erfolgen. Diese fordert für Leistungsszenarien eine Preishistorie der mindestens letzten zehn Jahre. Ist dies nicht möglich (bspw. Fondslaufzeit unter 10 Jahren), erfolgt ein Rückgriff auf einen definierten Benchmark-Auswahlprozess.
- Angelehnt an die Darstellungen und Anforderungen aus der MiFID II sind in PRIIP-KIDs auch Transaktionskosten auszuweisen.
- Zudem erwarten wir einen Mehraufwand durch die Pflicht zur Veröffentlichung und zur fortlaufenden Aktualisierung. So müssen KVGen die PRIIPs-Leistungsszenarien zukünftig auf monatlicher Basis berechnen sowie deren Wertentwicklung in der Vergangenheit auf der Internetseite des Emittenten veröffentlichen und laufend aktualisieren, wenn sich Änderungen in Bezug auf Inhalt, Daten oder Indikatoren des PRIIPs ergeben.

- Neben den PRIIP-KIDs ergibt sich weiterer Anpassungsbedarf auch bei der Fondsdokumentation selbst. So enthalten z.B. die im Markt verbreiteten Musteranlagebedingungen für Publikumsfonds einen Verweis auf die wAI als Informationsquelle für Bezugsmöglichkeiten von Jahresberichten. Ebenso sind Bezugnahmen auf die wAI auch in individuellen Anlagebedingungen üblich.

Entsprechende Anlagebedingungen mit Verweisen auf wAI müssen damit zum Jahreswechsel ebenfalls angepasst werden.

12. Gibt es schon praxisbezogene Vorgaben der BaFin?

Nach der aktuellen BaFin-Verwaltungspraxis soll für notwendige redaktionelle Änderungen von Anlagebedingungen, mit denen lediglich Bezugnahmen auf wAI durch solche auf die PRIIP-KIDs ersetzt werden, eine einfache Anzeige der entsprechenden Änderung gegenüber der BaFin ausreichen. Ebenso sollen in diesem Zusammenhang Sammelanzeigen zulässig sein.

13. Ab wann gelten die Regelungen?

Die PRIIP-Verordnung trat bereits zum 01.01.2018 in Kraft.

Für kapitalbildende Versicherungen und Derivate ist das PRIIP-KID bereits seit 2018 vorgeschrieben.

Alleine Investmentfonds (OGAW und AIF), die sich an Privat- und semiprofessionelle Anleger richten und für die nach dem KAGB ein wAI zur Verfügung gestellt werden muss, sind nach geltender Rechtslage noch bis zum 31.12.2022 von den Verpflichtungen der PRIIP-VO ausgenommen (vgl. Art. 32 PRIIP-Verordnung, geändert durch Art. 17 Nr. 1 Verordnung (EU) 2019/1156 vom 20.06.2019).



Mit Ablauf dieser Übergangsregelung gelten die PRIIP-Vorgaben damit ab dem 01.01.2023 auch für Investmentfonds
Investmentfonds.⁴

14. Wo sind die Vorgaben geregelt?

Ergänzend zur PRIIP-Verordnung wurden die näheren Einzelheiten durch technische Regulierungsstandards in Form der RTS festgelegt, die ihrerseits nochmal durch die RTS-neu abgeändert wurden.

Die RTS bzw. RTS-neu enthalten unter anderem das Aufbaumuster (Anhang I), mathematisch-technische und methodische Vorgaben zur Berechnung und Darstellung des Risikos (insb. Gesamtrisikoindikator; Anhang II und III), bzw. der Performance (Anhang IV und V) und der Kosten des PRIIP (Anhang VI und VII).

Darüber hinaus haben auch die ESAs in ihren *Questions and Answers (Q&A) on the PRIIPs Key Information Document (KID)* (zuletzt geändert am 14.11.2022)⁵ ihre Auslegungen von Einzelfragen veröffentlicht, die ebenfalls zu beachten sind.

15. Was ist der räumliche Anwendungsbereich?

Der räumliche Geltungsbereich der PRIIP-Verordnung ist eröffnet, sobald ein PRIIP einem Kleinanleger innerhalb des Gebietes der Europäischen Union angeboten oder es dort gezeichnet wird. Die PRIIP-Regelungen gelten insofern auch für Drittstaaten-PRIIPs.

16. Gibt es ein BaFin Genehmigungs- oder Anzeigeverfahren?

Durch das Vierte Corona-Steuerhilfegesetz (4. CorStHG) wurden mit Wirkung zum 01.01.2023 die Regelungen des KAGB von wAI auf PRIIP-KID umgestellt.

Insbesondere muss demnach zukünftig sowohl bei der Vertriebs-erlaubnis für Publikums-AIFs (§ 316 KAGB) als auch für Spezial-AIFs, die an semiprofessionelle Anleger vertrieben werden (§ 321 KAGB), im Rahmen der Anzeige für den Vertrieb ein PRIIP-KID bei der BaFin eingereicht werden.

Auch wenn diese Neuregelungen erst zum 01.01.2023 wirksam werden, besteht bereits jetzt die Möglichkeit, die aktualisierte (Vertriebs-)Dokumentation bei der BaFin einzureichen, um einen möglichst reibungslosen Übergang zu erreichen.

Unabhängig von diesen Anzeigepflichten besteht für die BaFin die Möglichkeit, im Rahmen ihrer Kapitalmarktkontrolle veröffentlichte PRIIP-KIDs zu prüfen und bei Verstößen Maßnahmen von einer Aufforderung zur Anpassung bis hin zu Warnungen und Vertriebsuntersagungen zu erlassen.

17. Sind bereits weitere Änderungen in Planung?

Auch wenn die Fondsbranche nach alledem zunächst den 01.01.2023 im Blick haben muss, ist das Thema PRIIP noch lange nicht abgeschlossen.

Die EU-Kommission verfolgt derzeit eine „Strategie für Kleinanleger“. Diese umfasst u.a. die Überarbeitung der PRIIP-Verordnung. Anlässlich dessen haben die europäischen Behörden EBA, ESMA und EIOPA (gemeinsam die „ESAs“) am 02.05.2022 einen Bericht mit Empfehlungen zur Überarbeitung der PRIIPs-Verordnung vorgelegt („*Call for advice on PRIIPs: ESA advice on the review of the PRIIPs Regulation*“ vom 29. April 2022, nachfolgend auch „**PRIIP-Bericht**“⁶).

Die ESAs empfehlen darin wesentliche Änderungen an der PRIIP-Verordnung, die darauf abzielen, die Zugänglichkeit und Vergleichbarkeit von Produktinformationen für Verbraucher nochmals zu verbessern. Ein angestrebter Zeitpunkt für die Umsetzung der Änderungsvorschläge wird

⁴ Vgl. zu den früheren Verschiebungen auch unsere GSK Updates [GSK-Update-PRIIPs-Verordnung_PRIIPs-Regulation-1.pdf](#).

⁵ [JC 2017 49 JC PRIIPs QA \(europa.eu\)](#)

⁶ [jc_2022_20_esa_advice_on_priips_regulation.pdf \(europa.eu\)](#)



nicht genannt. Auch wenn die ESAs mehrfach auf die Wichtigkeit einer klaren Rechtslage bis zum 01.01.2023 hingewiesen haben, ist mit einer umfassenden Änderung zumindest bis Jahresende nicht mehr zu rechnen.



Fazit und Ausblick

Insgesamt ist im Rahmen der aktuellen PRIIP-Regulatorik der Zeitfaktor besonders wichtig:

Bis zum 01.01.2023 ist nur noch wenig Zeit, für die sich im Vertrieb befindlichen Fonds die Dokumentation umzustellen und die PRIIPs-KIDs rechtzeitig zu veröffentlichen.

Unbeschadet dessen ist derzeit noch einiges im Umbruch und viele Umsetzungsfragen sind – trotz der grundsätzlichen Geltung der PRIIPs-VO seit 2018 – noch immer nicht abschließend geklärt.

Umso mehr gilt der Appell, den Prozess zur Umsetzung der ab 01.01.2023 auch für Investmentfonds geltenden PRIIP-Regulatorik rechtzeitig anzustoßen, bzw. abzuschließen. Andernfalls ist ab dem 01.01.2023 ein (Weiter-)Vertrieb ohne PRIIP-KID nicht mehr möglich.

Philippe Lorenz

Rechtsanwalt
Standort München
philippe.lorenz@gsk.de

Lisa Baumann

Rechtsanwältin
Standort München
lisa.baumann@gsk.de



Urheberrecht

GSK Stockmann – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

www.gsk.de

GSK Stockmann

BERLIN

Mohrenstraße 42
10117 Berlin
T +49 30 203907-0
F +49 30 203907-44
berlin@gsk.de

HEIDELBERG

Mittermaierstraße 31
69115 Heidelberg
T +49 6221 4566-0
F +49 6221 4566-44
heidelberg@gsk.de

FRANKFURT/M.

Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt am Main
T +49 69 710003-0
F +49 69 710003-144
frankfurt@gsk.de

MÜNCHEN

Karl-Scharnagl-Ring 8
80539 München
T +49 89 288174-0
F +49 89 288174-44
muenchen@gsk.de

HAMBURG

Neuer Wall 69
20354 Hamburg
T +49 40 369703-0
F +49 40 369703-44
hamburg@gsk.de

LUXEMBURG

GSK Luxembourg SA
44, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
T +352 271802-00
F +352 271802-11
luxembourg@gsk-lux.com



YOUR PERSPECTIVE.

GSK.DE | GSK-LUX.COM