

RECHT UND KAPITALMARKT

Bei der Pflicht zu standardisierten Dokumenten bleiben viele Fragen offen

Übergangsregelungen für Investmentfonds laufen zum Jahresende aus

Von Philippe Lorenz und Lisa Baumann *)

Börsen-Zeitung, 10.12.2022

Nach mehreren Verschiebungen enden zum 31.12.2022 die Übergangsregelungen der EU-PRIP-VO für Investmentfonds. Damit unterfallen ab nächstem Jahr auch Kapitalverwaltungsgesellschaften der Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung eines sogenannten Key Information Documents (KID) entsprechend den Vorgaben der EU-PRIP-VO. PRIIP ist das Akronym für Packaged Retail and Insurance-Based Investment Products, also verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte. Als sogenannte verpackte Anlageprodukte zählen hierzu auch Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und alternative Investmentfonds (AIF).

Nicht erfasst werden lediglich unverpackte Vermögenswerte, die direkt vom Anleger gehalten werden. Dies sind z. B. Aktien, Immobilien oder bestimmte Vermögensanlagen. Ebenso nicht erfasst sind Finanzprodukte, die ausschließlich von professionellen Anlegern erworben werden können. Für den Fondsbereich fallen jedoch auch die semi-professionellen Anleger in den Bereich der Kleinanleger, weswegen auch Spezialfonds grundsätzlich vom Anwendungsbereich der PRIIP-VO erfasst sind.

Strenge Vorgaben

Ziel der PRIIP-VO ist es, innerhalb der Europäischen Union mit den KIDs standardisierte und einheitliche Informationsdokumente zu schaffen. Dazu werden die jeweiligen Hersteller des PRIIP – im Fondsbereich regelmäßig die Kapitalverwaltungsgesellschaften – verpflichtet, ein solches KID zu erstellen und über ihre Webseite zu veröffentlichen.

Um die Informationen in den KIDs aktuell zu halten, müssen die Hersteller diese laufend überprüfen und min-

destens jährlich aktualisieren. Im Vertrieb müssen die jeweiligen Berater oder Vermittler den Anlegern das KID rechtzeitig (und grundsätzlich vor Vertragsschluss) zur Verfügung stellen.

Die wahre Herausforderung steckt jedoch in der konkreten Erstellung der KIDs, die strengen und formalistischen Vorgaben unterliegen. So darf der Umfang eines KID maximal drei DIN-A4-Seiten umfassen. Ebenso sind die Reihenfolge und die Überschriften fest vorgegeben und für einzelne Abschnitte bestehen feste Textbausteine. Die inhaltlichen Anforderungen an KIDs beziehen sich auf sieben gesetzlich vorgegebene Abschnitte, welche im Frage-Antwort-Stil formuliert sind. Inhaltlich widmet sich ein ganzer Abschnitt der Darstellung der Risikobewertung und den Performance-Szenarien.

Die Beschreibung des Risiko- und Renditeprofils erfolgt unter Angabe eines Gesamtrisikoindikatoren von 1 bis 7 (des sogenannten SRI). Dessen Berechnung stützt sich auf die Einordnung des PRIIP in eine von vier Kategorien. Eine häufige Herausforderung hierbei ist, dass für eine vorteilhafte Kategorie-Einordnung hinreichende historische Daten des PRIIP bzw. eines geeigneten Stellvertreters oder einer geeigneten Benchmark erforderlich sind, die ersatzweise herangezogen werden können.

Die Bewertung der Performance-Szenarien erfolgt zukunftsbezogen. Berechnet werden müssen vier prognostizierte Szenarien in Form eines optimistischen, eines mittleren, eines pessimistischen und eines Stressszenarios. Die Berechnungen selbst müssen über eine Backtest-Methode erfolgen, die eine Preishistorie mindestens der letzten zehn Jahre erfordert.

Für die Kostendarstellung sind die Kosten sowohl im Zeitverlauf für unterschiedliche Halteperioden als auch in ihrer genauen Zusammensetzung darzustellen. Insgesamt sind die Anforderungen an die Darstellungen künftig deutlich näher an den Vorga-

ben der Mifid II orientiert und verpflichten auch zum dezidierten Ausweis von Transaktionskosten.

Neben der Ausarbeitung der KIDs selbst wird auf die Kapitalverwaltungsgesellschaften auch durch die Veröffentlichungs- und insbesondere die Aktualisierungspflichten ein deutlicher Zusatzaufwand zukommen. So sind die Leistungsszenarien zukünftig auf monatlicher Basis zu überprüfen und die vergangene Wertentwicklung auf der Webseite zu veröffentlichen und laufend zu aktualisieren.

Neue Auslegungsfragen

Daneben ergibt sich weiterer Anpassungsbedarf auch bei der Fondsdokumentation selbst. So müssen insbesondere die Verweise in den Anlagebedingungen auf wesentliche Anlegerinformationen zum Jahreswechsel in Verweise auf die neuen KIDs angepasst werden.

Insgesamt ist im Rahmen der aktuellen PRIIP-Regulatorik somit der Zeitfaktor besonders wichtig: Bis zum 1. Januar 2023 ist nur noch wenig Zeit. Zudem ist bei AIFs noch die Pflicht und auch die Vorlaufzeit zur Vertriebs- bzw. Vertriebsänderungsanzeige gegenüber der BaFin zu beachten.

Unbeschadet dessen ist jedoch derzeit auch noch einiges im Umbruch und viele Umsetzungsfragen sind nach wie vor nicht abschließend geklärt. So hinterlassen die zuletzt am 14. November 2022 aktualisierten Q&A der ESAs weiterhin Raum für neue Auslegungsfragen. Umso mehr gilt der Appell, den Prozess zur Umsetzung der PRIIP-Regulatorik rechtzeitig anzustoßen. Andernfalls ist ab dem 1. Januar 2023 ein Vertrieb – auch der Bestandsfonds – nicht mehr möglich.

*) Philippe Lorenz ist Local Partner und Lisa Baumann Associate von GSK Stockmann.