



Dr. Stefan Naumann und Nicole Weyrich

# PRIIP-KIDs für Investmentvermögen

## Neue Basisinformationsblätter verlässlich bis spätestens 2020 liefern

Seit 3. Januar 2018 gilt die EU-Verordnung 1286/2014 über Basisinformationsblätter (Key Information Documents, KIDs) für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP-VO), die einen neuen, einheitlichen Informationsstandard schafft, um Anlageprodukte vergleichen zu können. Für Fondsanbieter gilt allerdings noch ein Bestandsschutz bis Ende 2019. Der nachfolgende Artikel gibt hinsichtlich Investmentvermögen einen aktuellen Überblick über die Rahmenbedingungen für das PRIIP-KID und zeigt, warum sich Fondsanbieter nicht auf die verbleibende Übergangsfrist verlassen sollten.

Die PRIIP<sup>1</sup>-Verordnung (VO 1286/2014) hat eine Stärkung des privaten Anlegerschutzes im Fokus. Daher muss Kleinanlegern seit Beginn 2018 vor einer Anlageentscheidung ein „KID“ zur Verfügung gestellt werden. Fehlt es, darf das betreffende Produkt an Kleinanleger nicht vertrieben werden.

PRIIPs umfassen zum einen „verpackte Anlageprodukte“, das heißt Anlagen, bezüglich derer unabhängig von der Rechtsform der Anlage der dem Kleinanleger rückzuzahlende Betrag Schwankungen aufgrund der Abhängigkeit von Referenzwerten oder von der Entwicklung eines oder mehrerer Vermögenswerte, die nicht direkt vom

Kleinanleger erworben werden, unterliegt.<sup>2</sup> Zum anderen gehören dazu „Versicherungsanlageprodukte“, also Versicherungsprodukte, die einen Fälligkeitwert oder einen Rückkaufwert bieten, der vollständig oder teilweise direkt oder indirekt Marktschwankungen ausgesetzt ist.<sup>3</sup>

Die PRIIP-VO schreibt somit für strukturierte Wertpapiere, Fonds und Versicherungen mit Kapitalanlagecharakter – etwa fondsgebundene Lebensversicherungen – ein Informationsblatt vor, das den Anleger auf maximal drei DIN-A4-Seiten mit sieben Abschnitten über die wichtigsten Produktmerkmale (unter anderem Risiken, Renditeprofil und Kosten) informiert.

## PRIIPs-KIDS ALS EINE NEUE VERSION DER KIIDS

Eine derartige Regulierung existierte schon bei der Erstellung ähnlicher Basisinformationsblätter für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und alternative Investmentfonds (AIF). Diese sind nach nationalem Recht<sup>4</sup> dazu verpflichtet, ein Basisinformationsblatt für Anleger (KIID beziehungsweise „Wesentliche Anlegerinformationen“) als verpflichtendes, standardisiertes Element in der Produktinformation zur Verfügung zu stellen.

Anteile an Investmentvermögen, für die eine „Wesentliche Anlegerinformation“ (WAI) erstellt wird, sind nach Artikel 32 der PRIIP-VO bis zum 31. Dezember 2019 von den Bestimmungen der Verordnung ausgenommen. Die PRIIP-VO sieht keine Regelung vor, der zufolge das Basisinformationsblatt für Anleger (KIID) durch das Basisinformationsblatt (KID) ersetzt werden kann. Dies wird durch die EU-Kommission in den Leitlinien zur Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) klargestellt.<sup>5</sup>

Wenngleich der Bestandsschutz auch für AIF gilt, wenn diese semi-professionellen Anlegern (im Sinne des § 1 Abs. 19 Nr. 33 KAGB) angeboten werden, so werden hier bereits seit 2017 höhere Anforderungen an AIFs gestellt. Das EU-Recht kennt zwar die Begriffsbestimmung des semi-professionellen Anlegers nach KAGB nicht, dieser ist aber im Kontext der PRIIP-VO als „Kleinanleger“ zu betrachten.

Hintergrund ist, dass mit dem ersten Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiMaNoG) der § 307 KAGB um einen neuen Absatz 5 mit Wirkung zum 31. Dezember 2016 ergänzt wurde.

§ 307 Abs. 5 KAGB besagt: „Dem am Erwerb eines Anteils oder einer Aktie interessierten semi-professionellen Anleger sind rechtzeitig vor Vertragsschluss entweder wesentliche Anlegerinformationen nach § 166 oder § 270 oder ein Basisinformationsblatt gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 zur Verfügung zu stellen.“

Die PRIIP-VO, auf die in § 307 Abs. 5 KAGB Bezug genommen wird, ist aber – anders als ursprünglich vorgesehen – erst am 1. Januar 2018 in Kraft getreten. Die Vorschrift des § 307 Abs. 5 KAGB ist jedoch

seit dem 31. Dezember 2016 anwendbar, sie wurde nicht zusammen mit der PRIIP-VO verschoben. Mit dem Inkrafttreten der PRIIP-VO im Januar 2018 gilt die bisherige Verwaltungspraxis der BaFin, hinsichtlich eines Verstoßes gegen diese Pflicht nach § 307 Abs. 5 KAGB keine Durchsetzungsanordnung zu treffen, nicht mehr. Nach dem 1. FiMaNoG sind AIF-Anbieter, die Fondsprodukte semi-professionellen Anlegern anbieten, angehalten, ein PRIIP-KID oder ein KIID zur Verfügung zu stellen.



Abbildung 1: Überblick über die wichtigsten Informationen zum Basisinformationsblatt

## MULTIPLE OPTIONS PRODUCTS (MOP)

Auch wenn die Fondsindustrie scheinbar von der PRIIP-VO aktuell noch weitgehend verschont bleibt, da bis 31. Dezember 2019 OGAW KIID oder AIF KIID weiterhin erstellt und verwendet werden können, sind Fondsanbieter indirekt teilweise doch schon von der Regulierung betroffen.

Das ist der Fall, wenn ein Fonds in einem sogenannten MOP angeboten wird. Für einen MOP – also PRIIP-Produkte mit einer Vielzahl von Anlageoptionen, etwa fondsgebundene Lebensversicherungen – besteht nach Art. 6 Abs. 3 PRIIP-VO<sup>6</sup> die Möglichkeit, eine allgemeine Beschreibung der zugrundeliegenden Anlagemöglichkeiten sowie die Angabe, wo und wie detailliertere Dokumentationen zu vorvertraglichen Informationen in Bezug auf die Anlageprodukte, die die zugrunde liegenden Anlagemöglichkeiten absichern, zu finden ist, vorzunehmen.<sup>7</sup> Alternativ besteht gemäß Art. 10 (a) der DVO auch die Möglichkeit, ein MOP durch verschiedene einzelne KID-Varianten in seiner Gesamtheit abzubilden. Dieser Ansatz ist jedoch nur für MOP mit einer überschaubaren Anzahl von Anlageoptionen empfehlenswert.

Wenn ein Fonds also in ein Lebensversicherungsprodukt eingebunden ist, muss die Fondsgesellschaft dem Produktproduzenten »



Abbildung 2: Der Weg vom OGAW-KIID zum PRIIP-KID

» (oftmals Versicherungsgesellschaften) bestimmte Informationen und Daten bereitstellen, damit die Versicherungsgesellschaft ein PRIIP-KID für ihr Lebensversicherungsprodukt erstellen kann. Dafür müssen die gelieferten Daten PRIIPs-konform sein, sodass es nicht möglich ist, einfach die OGAW-KIID-Daten zu verwenden.

Fondsanbieter können sich damit trotz bestehender Übergangsregelung nicht mehr entspannt zurücklehnen. Denn wenn Versicherungen die PRIIPs-relevanten Berechnungen nicht erhalten, können sie Produkte mit den betreffenden Fonds seit Januar 2018 nicht mehr vertreiben. Erste Schritte sind bereits eingeleitet. So hat eine europäische Arbeitsgruppe in Zusammenarbeit mit der Fonds- und Versicherungsbranche bereits einheitliche Datenvorlagen erarbeitet. Diese Dokumente sind auch mit den europäischen Verbänden EFAMA und Insurance Europe abgestimmt. Entstanden sind das sogenannte European PRIIPs Template (EPT) und das Comfort EPT (CEPT). Wesentlicher Bestandteil der Vorlagen ist eine funktionale Beschreibung der neu geforderten Daten. Fondsanbieter können diese bereits zur Datenübermittlung an Versicherungsgesellschaften nutzen.

### KIIDS UND PRIIP-KIDS IM VERGLEICH

Das neue Basisinformationsblatt der PRIIP-VO ist im Hinblick auf Risikoindikatoren, Performance-Szenarien und Kosten komplexer als das KIID und stellt Anbieter von Fondsprodukten vor operative Herausforderungen.

Dies betrifft beispielsweise die Darstellung des Gesamtrisikoindikatoren (Art. 8 (3) (d) (i); Anhang III DVO, der sich aus dem Markt- und Kreditrisiko des PRIIP zusammensetzt. Im Hinblick auf die in die KIDs aufzunehmenden Performanceszenarien

(stress, ungünstig, neutral, günstig) ist hervorzuheben, dass diese zukunftsbezogen abgebildet werden müssen und keine vergangene Wertentwicklung wie bei KIIDs darstellen. Die Szenarien müssen nach detaillierten Vorgaben als finanzmathematisch ermittelte Schätzung der zukünftigen Wertentwicklung für bestimmte Zeitperioden dargestellt werden (Art. 8 (3) (d) (III); Anhang IV „DVO“). Schließlich werden auch die offenzulegenden Kosten neu bestimmt. Nach der PRIIPs-Regulierung müssen Anlegern die effektiv zu erwartenden Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten und dem Verkauf des betreffenden PRIIPs-Produkts transparent dargelegt werden. Insbesondere der Ausweis der laufenden Kosten stellt für Fondsgesellschaften neue Herausforderungen dar. Zum einen müssen für die Berechnung der laufenden Kosten mehr Kostenarten berücksichtigt werden, als dies beim OGAW-KIID der Fall ist. Zum anderen führt die PRIIPs-Verordnung mit den „Transaktionskosten“ eine neue Kostenart ein. Erwähnenswert ist zudem, dass im Rahmen der KID Erstellung gemäß Art. 8 Abs. 3 f) PRIIP-VO, Art. 5 DVO nur die (direkt) mit einer Anlage in das PRIIP verbundenen Kosten darzustellen sind. Die Kostentransparenzpflicht nach der „Markets in Financial Instruments Directive“, also Mi-FID II, geht allerdings darüber hinaus, weil hiernach über alle mit einer Anlage verbundenen Kosten zu informieren ist. Das umfasst die Kosten des Anlageprodukts aber auch die Kosten der Dienstleistung. Folglich muss im Zusammenhang mit etwaigen Vertriebskosten das KID gemäß Art. 8 Abs. 3 f) einen Hinweis enthalten, wonach diejenigen, die zu dem PRIIP beraten oder dieses verkaufen, gegebenenfalls genaue Informationen zu etwaigen Vertriebskosten offenlegen können.

### FAZIT

Vor dem Hintergrund der obigen Ausführungen ist es für Fondsanbieter wichtig, sich so früh wie möglich mit den Auswirkungen der PRIIP-Regulierung und den damit verbundenen neuen Umsetzungsanforderungen auseinanderzusetzen. Mit der regulatorischen Initiative sind viele Veränderungen und Anforderungen verbunden, die sich maßgeblich auf das Geschäftsmodell sowie auf die angebotenen Produkte auswirken können. Bei der Umsetzung sind im Speziellen folgende Themen von Fondsgesellschaften zu berücksichtigen:



**Bestimmung des Marktrisikowerts (MRM)****7 MRM-Klassen**

Berechnung abhängig von der jeweiligen PRIIP **Kategorie (1-4):** Nicht-strukturierte Fonds i. d. R. **Kategorie 2,** strukturierte Fonds **Kategorie 3.** **Kategorie 2:** Value-at-Risk (VaR) Berechnung anhand einer Cornish-Fisher-Approximation. **Kategorie 3:** Value-at-Risk Berechnung anhand der Bootstrapping-Methode → Simulation der Preise mit Hauptkomponentenanalyse PCA. Der sich ergebende VEV (VAR-äquivalente Volatilität) muss in die unten angeführte Matrix eingesetzt werden, um den MRM zu erhalten.

| MRM-Klasse | VaR-äquivalente Volatilität (VEV) |
|------------|-----------------------------------|
| 1          | <0,5 %                            |
| 2          | 0,5 %-5,0 %                       |
| 3          | 5,0 %-12 %                        |
| 4          | 12 %-20 %                         |
| 5          | 20 %-30 %                         |
| 6          | 30 %-80 %                         |
| 7          | >80 %                             |

**Bestimmung des Kreditrisikos (CRM)**

Zur Bonitätsbeurteilung sollen Ratings von in Europa zertifizierten oder registrierten Ratingagenturen verwendet werden. „Look-through-Ansatz“: Das Kreditrisiko wird sowohl auf Ebene der Basiswerte als auch auf Produktebene berechnet, woraus die höhere/schlechtere Bonitätsstufe für die Kreditrisikoeinschätzung herangezogen wird. Bei Fondsstrukturen wird davon ausgegangen, dass sie selbst kein Kreditrisiko mit sich bringen, daher sind erforderlichenfalls nur die Basiswerte für die Bewertung heranzuziehen. Einem PRIIP wird ein Kreditrisiko-Wert (CRM) auf einer Skala von 1 bis 6 zugewiesen:

| Angepasste Bonitätsstufe | Kreditrisiko-Wert |
|--------------------------|-------------------|
| 0                        | 1                 |
| 1                        | 1                 |
| 2                        | 2                 |
| 3                        | 3                 |
| 4                        | 4                 |
| 5                        | 5                 |
| 6                        | 6                 |

**Gesamtrisikoindikator (SRI)**

Sobald Markt- als auch Kreditrisiko berechnet sind, kann der SRI für das spezifische Produkt anhand der unten angeführten Matrix ermittelt werden.

| CRM-Klasse/<br>CRM-Klasse | M1 | M2 | M3 | M4 | M5 | M6 | M7 |
|---------------------------|----|----|----|----|----|----|----|
| CR1                       | 1  | 2  | 3  | 4  | 5  | 6  | 7  |
| CR2                       | 1  | 2  | 3  | 4  | 5  | 6  | 7  |
| CR3                       | 3  | 3  | 3  | 4  | 5  | 6  | 7  |
| CR4                       | 5  | 5  | 5  | 5  | 5  | 6  | 7  |
| CR5                       | 5  | 5  | 5  | 5  | 5  | 6  | 7  |
| CR6                       | 6  | 6  | 6  | 6  | 6  | 6  | 7  |



Abbildung 3: Überblick Risikofaktoren

**PRODUKTION DES KID**

- Entscheidung über interne Erstellung des Basisinformationsblatts oder Einbindung eines Dienstleisters.
- Beschaffung der den Basisinformationsblättern zugrunde liegenden Daten und deren finanzmathematische Aufbereitung unter Verwendung korrekter Berechnungsmethoden.
- Automatisierte und zeitnahe Ausgabe der Dokumente auf Basis eines technisch und rechtlich inhaltlich verlässlichen Erstellungsprozesses.
- Regelmäßige Überprüfungsprozesse aufgrund formeller/ inhaltlicher Vorgaben an das KID und damit auf jährlicher und gegebenenfalls Ad-hoc-Basisveröffentlichung und Verbreitung.
- Abhängigkeiten zu den regulatorischen Anforderungen von MiFID II, insbesondere in den Bereichen Offenlegung, Vertrieb sowie Produktgenehmigungsprozess.

- Beobachtung der weiteren regulatorischen Entwicklung, da die PRIIPs-Verordnung vorsieht, dass die EU-Kommission bereits Ende 2018 Empfehlungen für deren Revision vorlegt.

**VERTRIEB DES KID**

- Anpassung des Daten- und Informationsaustausches mit den Vertriebspartnern.
- Identifikation passender Kommunikationskanäle für das KID und Verteilung der spezifischen Informationen.
- Aufsetzen eines lückenhaften Beschwerdemanagements.
- Beobachtung regulatorischer Entwicklungen, vor allem im Hinblick auf technische Fortschritte (beispielsweise App-Fähigkeit des KID). ■

**Ansprechpartner:****Dr. Stefan Naumann**

Partner, Head of Capital Markets

stefan.naumann@msg-gillardon.de

- 1 PRIIP: Packaged Retail and Insurance-based Investment Products
- 2 Siehe Art. 4 Nr. 1 PRIIP-VO
- 3 Siehe Art. 4 Nr. 2 PRIIP-VO
- 4 Siehe § 166 und § 270 KAGB
- 5 Vgl. Leitlinien Nummer 13
- 6 Siehe auch Klarstellung in Nr. 7 der Leitlinien der EU-Kommission zur VO 1286/2014,
- 7 Sogenanntes generisches KID gemäß Art. 10 (b) "Delegierte Verordnung zur PRIIP-VO (DVO)", 8 siehe auch Art. 24 Abs. 4 MiFID II, Art. 50 DVO zu MiFID II