

04.12.98**Empfehlungen**
der AusschüsseEU - Wizu **Punkt** der 733. Sitzung des Bundesrates am 18. Dezember 1998

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 85/611/EWG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)

KOM(98) 449 endg.; Ratsdok. 10591/98

Ausgeliefert am 08. DEZ. 1998

Der federführende Ausschuß für Fragen der Europäischen Union und der Wirtschaftsausschuß

empfehlen dem Bundesrat, zu der Vorlage gemäß §§ 3 und 5 EUZBLG wie folgt Stellung zu nehmen:

Der Bundesrat bittet die Bundesregierung, im weiteren Verlauf der Beratungen des Richtlinienvorschlags folgende Gesichtspunkte zu berücksichtigen:

1. Zum Richtlinienvorschlag allgemein

Der Ansatz der Kommission verfolgt das Ziel einer Ausdehnung der Anlagemöglichkeiten der OGAW auf andere liquide Finanzanlagen als Wertpapiere. Konsequenterweise bestimmt der OGAW sein Anlageprofil selbst. Es ist deshalb in der Richtlinie eine Vorschrift einzufügen, welche die Verwaltungsgesellschaft verpflichtet, für die Anleger unmißverständlich die vorgesehenen Mittelanlagen eines Fonds zu charakterisieren und festzulegen. Zwar sieht der parallel vorgelegte Richtlinienvorschlag zur Regulierung der Verwaltungsgesellschaften und der vereinfachten Prospekte für OGAW (BR-Drucksache 743/98) vor, daß der vereinfachte und der vollständige Prospekt nach dem dort vorgesehenen Schema C Definitionen des Anlageziels und auch der Anlagestrategie des Fonds enthalten müssen. Dennoch wird dadurch für den Anleger nicht hinreichend deutlich, welches der Schwerpunkt der Anlagen in den betreffenden Fonds sein wird. Eine solche Festlegung erscheint dringend

erforderlich, da andernfalls der Schwerpunkt der Anlagen nach der Entscheidung des Fondsmanagements uneingeschränkt variabel und fließend würde und somit für den Anleger die Chancen und Risiken seiner Anlage kaum noch kalkulierbar wären.

2. Zu Artikel 1 Nr. 3 und 8 (Artikel 19 Abs.1 Buchstabe e und Artikel 24 Abs. 1 - Fondsanteile/Dachfonds)

Der Kommissionsvorschlag sieht vor, daß OGAW weltweit in Anteile an allen OGAW anlegen können, die die Anforderungen des Artikels 1 Abs. 2 der Richtlinie erfüllen. Dies sind alle Wertpapierfonds des offenen Typs, die nach dem Prinzip der Risikostreuung anlegen und ihre Gelder beim Publikum beschaffen; allerdings müssen diese Fonds nicht unbedingt einer staatlichen Aufsicht unterliegen. Eine solche unbegrenzte Anlage in OGAW, die möglicherweise keiner staatlichen Aufsicht unterliegen, hält der Bundesrat im Interesse des Anlegerschutzes nicht für akzeptabel. Allenfalls könnten solche Anteile als Beimischung im Fondsvermögen zugelassen werden. Demgegenüber gelten diese Bedenken für EU-harmonisierte OGAW nicht, da diese unabdingbar der staatlichen Zulassung und Aufsicht unterliegen.

Die einschlägigen Vorschriften des Richtlinienvorschlags sind deshalb dahingehend zu verändern, daß OGAW nur Anteile an EU-harmonisierten OGAW erwerben dürfen.

3. Zu Artikel 1 Nr. 3 und 9 (Artikel 19 Abs.1 Buchstaben g, h und Artikel 24 b Abs. 1 - Optionsscheine)

Der Richtlinienvorschlag sieht vor, daß ein OGAW als Teil seiner allgemeinen Anlagepolitik Anlagen in standardisierten Finanzterminkontrakten und Optionen vornehmen kann. Nach Auffassung des Bundesrates sollte klargestellt werden, daß OGAW auch in anderen verbrieften, an Börsen und geregelten Märkten gehandelten Finanzterminkontrakten und Optionen - insbesondere auch in Optionsscheinen - anlegen können. Die Anlage in solchen Finanzinstrumenten ist den Kapitalanlagegesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland bereits heute möglich; die entsprechenden Vorschriften im KAGG haben sich bewährt (§ 8 f KAGG). Darüber hinaus jedoch sind unabdingbar risikobegrenzende Vorgaben in die Richtlinie aufzunehmen, vergleichbar mit den im KAGG enthaltenen (§ 8 d ff. KAGG).

4. Zu Artikel 1 Nr. 6 und 9 (Artikel 21 Abs. 3 und Artikel 24 b Abs. 1 - Einsatz von Derivaten)

Nach dem Richtlinienvorschlag soll der Einsatz bestimmter derivativer Finanzinstrumente als Teil der allgemeinen Anlagestrategie sowie im Rahmen der ordentlichen Verwaltung eines OGAW zugelassen werden. Allerdings bedarf es für den Einsatz derartiger Finanzinstrumente grundsätzlicher

Vorgaben in der Richtlinie. Deswegen sollte der Einsatz aller Arten derivativer Finanzinstrumente für OGAW einheitlich in einem Artikel geregelt werden. Eine solche Regelung müßte auch die Anlage in OTC-Produkten oder börsennotierten Derivaten, wie etwa Optionsscheinen umfassen. Zugleich sollten grundsätzliche Anforderungen in bezug auf Anlagegrenzenberechnung, den Investitionsgrad, die Bewertung und Risikokontrolle, die Bonität der Gegenpartei, die Handelbarkeit und Liquidität dieser Instrumente in der Richtlinie vorgegeben werden. Die Konzentration all dieser Anforderungen in einem Artikel wäre nach Auffassung des Bundesrates der Rechtsklarheit und Wettbewerbsgleichheit für die OGAW innerhalb der EU dienlich.

5. Zu Artikel 1 Nr. 9 (Artikel 24 b Abs. 1 und 2 - Futures- und Optionen-Fonds)

In Artikel 24 b Abs. 1 des Richtlinienvorschlags soll es den OGAW gestattet werden, vollständig in standardisierte Finanzterminkontrakte und Optionen zu investieren (Futures) oder Optionsfonds aufzulegen. Solche Fonds sollten nach Auffassung des Bundesrates nicht zugelassen werden.

Trotz der in Artikel 24 b Abs. 1 vorgesehenen Restriktionen würden solche Futures- und Optionsfonds das Risiko des Totalverlustes der Anlage mit sich bringen. Dadurch entstehende Imageschäden könnten der gesamten europäischen Investmentbranche schwerwiegende Schäden zufügen. Hierbei ist auch zu berücksichtigen, daß die Anlage in Fonds künftig in der Altersversorgung breiter Bevölkerungskreise eine wichtigere Rolle einnehmen könnte. Das Vertrauen der Bevölkerung in solche Anlagen würde generell abnehmen, käme es in den Medien zu Berichten über Verluste von Futures- und Optionsfonds.

Die vorgesehene Regelung könnte allenfalls dann akzeptiert werden, wenn der Vertrieb solcher Fonds auf erfahrene Anleger beschränkt würde und besondere Warnhinweise auf die Risiken solcher Fonds zwingend durch die Richtlinie vorgesehen würden. In diesem Zusammenhang wäre auch Artikel 24 b Abs. 2 dahingehend zu ändern, daß sich der Warnhinweis nicht auf den Einsatz derivativer Finanzinstrumente im Rahmen von Absicherungsstrategien und den daraufhin erfolgenden Einsatz von Futures und Optionen bezieht.

6. Zu Artikel 1 Nr. 9 (Artikel 24 a Abs. 1 - Bankeinlagen)

Der Bundesrat weist darauf hin, daß die Kreditinstitute in der EU der Solvenzaufsicht unterliegen. Eine Notwendigkeit, Anlagegrenzen für vollständig gesicherte Einlagen vorzusehen, ist nicht verständlich. Der Bundesrat bittet daher die Bundesregierung, dafür Sorge zu tragen, daß die vorgesehenen Regelungen zu Einlagen bei Kreditinstituten unter Berücksichtigung der geltenden Rechtslage in Deutschland überarbeitet werden (§ 12 Abs. 3 und Abs. 3 a KAGG).

7. Zu Artikel 1 Nr. 9 (Artikel 24 a Abs. 4 - Bankeinlagen bei der Verwahrstelle)

Der Kommissionsvorschlag sieht vor, daß Bankeinlagen des OGAW bei der Verwahrstelle (Depotbank) nicht zulässig sind. Diese Regelung geht nach Auffassung des Bundesrates zu weit; denn das Interesse der Anleger an der Wahrung der Unabhängigkeit des Fonds kann durch eine Trennung der verschiedenen organisatorischen Bereiche innerhalb der Verwahrstelle, die mit einem OGAW in Kontakt stehen, ausreichend gewahrt werden (sog. Chinese Walls). Im übrigen haben Überprüfungen durch die deutschen Aufsichtsbehörden ergeben, daß Liquiditätsanlagen bei der Depotbank für Anleger bislang nicht mit Nachteilen verbunden waren.

Daher ist die Vorschrift zu streichen und zugleich klarzustellen, daß die "flüssigen Mittel" im Sinne des Artikels 19 Abs. 4 der Richtlinie bei der Verwahrstelle gehalten werden können.

8. Zu Artikel 1 Nr. 16 (Artikel 53 a - Komitologieverfahren)

Der Vorschlag der Kommission sieht vor, daß technische Änderungen dieser Richtlinie nach einem Verfahren beschlossen werden sollen, welches seinerseits zu einem späteren Zeitpunkt in einer weiteren Änderungsrichtlinie festgelegt werden soll.

Angesichts der weitreichenden Auswirkungen sogenannter "technischer Änderungen" - wie etwa bei Anlagegrenzen in bestimmte Instrumente und den damit möglicherweise verbundenen höheren Anlagerisiken - bittet der Bundesrat die Bundesregierung, darauf hinzuwirken, daß auch solche Änderungen nur durch Beschlußfassung des Parlamentes und des Rates herbeigeführt werden.