

Bundesrat

Drucksache 749/98

21.08.98

EU - Wi

Unterrichtung
durch die Bundesregierung

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

KEP-AE-Nr.: 982727

Übermittelt vom Bundesministerium für Wirtschaft am 21. August 1998 gemäß § 2 des Gesetzes über die Zusammenarbeit von Bund und Ländern in Angelegenheiten der Europäischen Union (BGBl. I 1993 S. 313 ff.).

Die Vorlage ist von der Kommission der Europäischen Gemeinschaften am 20. Juli 1998 dem Herrn Präsidenten des Rates der Europäischen Union übermittelt worden.

Die Vorlage wird voraussichtlich von der Gruppe "Wirtschaftsfragen" beraten.

Da sich der Vorschlag auf Artikel 57 Absatz 2 EGV stützt, findet das Mitentscheidungsverfahren Anwendung. Der Wirtschafts- und Sozialausschuß wird an den Beratungen beteiligt.

Hinweis: vgl. Drucksache 325/86 = AE-Nr. 860315 und
Drucksache 147/93 = AE-Nr. 930501.

BEGRÜNDUNG

1. EINLEITUNG

Die Annahme der OGAW-Richtlinie¹ 1985 war der erste wichtige Schritt zu einer Koordinierung der Rechtsvorschriften für bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen. Die Richtlinie legte Bestimmungen über die Zulassung, Beaufsichtigung, Anlagepolitik und Informationspflicht der OGAW ("Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren") fest. Hauptzweck der Koordinierung war es, die Wettbewerbsbedingungen für OGAW auf Gemeinschaftsebene anzugleichen und einen wirksamen und einheitlichen Anlegerschutz zu gewährleisten. Mit der Richtlinie wurde zudem der - im Finanzdienstleistungssektor neue - Grundsatz der gegenseitigen Anerkennung eingeführt, nach dem ein in seinem Herkunftsmitgliedstaat zugelassener OGAW seine Anteile auch in anderen Mitgliedstaaten vertreiben kann, ohne daß es einer weiteren Zulassung durch den Aufnahmemitgliedstaat bedarf.

In den Geltungsbereich der Richtlinie fallen gegenwärtig nur Organismen für gemeinsame Anlagen des offenen Typs, die ihre Anteile beim Publikum vertreiben und deren einziges Ziel die Anlage in Wertpapieren (d. h. im wesentlichen in börsennotierten Aktien und Schuldverschreibungen) ist. Zum Zeitpunkt der Annahme der Richtlinie war man sich jedoch darüber einig, daß die anderen Arten von Organismen für gemeinsame Anlagen zu einem späteren Zeitpunkt harmonisiert werden sollten.²

Die Kommission legte 1993 einen Vorschlag zur Änderung der OGAW-Richtlinie vor, der hauptsächlich darauf abzielte, den Geltungsbereich der Richtlinie auf andere Arten von Organismen für gemeinsame Anlagen auszudehnen. Die Mitgliedstaaten konnten sich jedoch auf kein gemeinsames Vorgehen einigen. Aus diesem Grunde mußte die Kommission nach neuen Lösungen suchen.

Wie in dem im Juni 1997 vom Europäischen Rat gebilligten Binnenmarkt-Aktionsplan der Kommission hervorgehoben, gehört die Branche der Organismen für gemeinsame

¹ Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), ABl. Nr. L 375 vom 31.12.1985, S. 3.

² Sechster Erwägungsgrund der Präambel der Richtlinie 85/611/EWG.

Anlagen zu den Finanzdienstleistungsbereichen, in denen der Binnenmarkt noch nicht vollendet ist. Die bestehenden Hemmnisse für einen freien grenzübergreifenden Vertrieb der von solchen Organismen ausgegebenen Anteile sind dringend durch weitere Rechtsakte zu beseitigen, durch die auch andere Arten von Organismen für gemeinsame Anlagen in den Genuß der Vorteile des Binnenmarktes kommen und gleichzeitig ein einheitliches Mindestmaß an Anlegerschutz gewahrt wird. Dem Aktionsplan zufolge müssen für die Vollendung des Binnenmarktes in diesem Bereich auch - derzeit fehlende - harmonisierte Regeln für den Marktzugang und Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit der Verwaltungsgesellschaften eingeführt werden, um gleiche Ausgangsbedingungen der Marktteilnehmer im Finanzdienstleistungsbereich zu gewährleisten.

Aus diesem Grund hat die Kommission ein aus zwei getrennten Vorschlägen bestehendes Maßnahmenpaket vorbereitet: Ein Vorschlag ("Vorschlag Nr. 1") beschäftigt sich im wesentlichen mit dem "Produkt" (den Arten von Investmentfonds), der andere Vorschlag ("Vorschlag Nr. 2") im wesentlichen mit dem "Anbieter" (der Verwaltungsgesellschaft) und den Prospekten der OGAW. Die Trennung der verschiedene Probleme umfassenden Vorschläge könnte den Beratungsprozeß im Rat erleichtern. Dabei ist es unerheblich, ob eine der beiden Richtlinien rascher angenommen wird als die andere.

Zusammenfassung

Ziel des Vorschlags Nr. 1 ist es, Hemmnisse für eine grenzübergreifende Vermarktung von Anteilen der Organismen für gemeinsame Anlagen zu beseitigen, indem:

- (a) auch den Organismen für gemeinsame Anlagen, die in andere Finanzanlagen als Wertpapiere (z. B. Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen, Geldmarktpapiere, Bankeinlagen, standardisierte Optionen und Terminkontrakte) investieren, eine freie EU-weite Vermarktung gestattet wird. Durch neue Transparenzvorschriften wird eine angemessene Information der Anleger sichergestellt.
- (b) einige andere Bestimmungen der OGAW-Richtlinie überprüft werden, um diese in Anbetracht der seit 1985 entwickelten neuen Portfolioverwaltungstechniken zu aktualisieren;
- (c) auslegungsbedingte Unsicherheiten bei einigen Bestimmungen der OGAW-Richtlinie beseitigt werden, die eine einheitliche Anwendung der Richtlinie verhindern.

2. GENERELLE ÜBERLEGUNGEN

2.1 Die Mitgliedstaaten und die Marktteilnehmer teilen die Ansicht der Kommission, daß die Anpassung der Richtlinie an die Marktentwicklungen nicht mehr länger hinausgeschoben werden kann. Eine umfassendere Koordinierung der Investmentfonds auf Gemeinschaftsebene - wie in der OGAW-Richtlinie von 1985 vorgesehen - wird die bestehenden Hemmnisse für den freien grenzübergreifenden Verkehr von Anteilen beseitigen und daher einen wichtigen Schritt zur Schaffung eines vollständig integrierten europäischen Marktes in diesem Bereich darstellen.

In jüngsten Gesprächen mit den Betroffenen zeigte sich, daß die Harmonisierung neuer Arten von "Produkten" mit den Grundprinzipien der OGAW-Richtlinie, in der dem Anlegerschutz besondere Bedeutung beigemessen wird, im Einklang stehen muß und daß jede davon abweichende Lösung zu vermeiden ist. Auch ist man sich allgemein darüber einig, daß harmonisierte Risikostreuungsregeln und Regeln für die OGAW-Verwahrstelle zwar elementar sind, allein jedoch keinen Anlegerschutz gewährleisten können. Sie müssen vielmehr mit Regeln kombiniert werden, die eine angemessene Information des investierenden Publikums gewährleisten. Deshalb wurde die Überprüfung der bestehenden Offenlegungsvorschriften für die OGAW als ein weiterer wichtiger Schritt angesehen.

2.2 Manche Bestimmungen der bestehenden OGAW-Richtlinie sind relativ ungenau abgefaßt, was bei grundlegenden Regeln der Richtlinie zu Auslegungsproblemen führt. Um ein einheitliches Verständnis und eine einheitliche Anwendung zu erleichtern und die Richtlinie klar abzugrenzen, müssen diese auslegungsbedingten Unsicherheiten dringend beseitigt werden. Die Mitgliedstaaten und die Marktteilnehmer teilen die Ansicht der Kommission, daß dies Voraussetzung für eine Erweiterung des Geltungsbereichs der Richtlinie ist.

3. HAUPTZIELE

3.1 Das Hauptziel dieses Vorschlags ist es, den Geltungsbereich der OGAW-Richtlinie auch auf andere Arten von Organismen für gemeinsame Anlagen auszudehnen.³

Der vorgeschlagene Ansatz basiert im wesentlichen auf einer Ausdehnung der Anlagemöglichkeiten der OGAW auf andere liquide Finanzanlagen als Wertpapiere.

³ Der Ausdruck "OGAW" bezieht sich auf zwei Arten von Organismen für gemeinsame Anlagen: auf die von einer Verwaltungsgesellschaft verwalteten Investmentfonds (common funds/unit trusts) und auf Investmentgesellschaften.

Dem Vorschlag zufolge können OGAW auch in Geldmarktpapiere, Bankeinlagen, Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen des offenen Typs sowie standardisierte Finanzterminkontrakte und Optionen investieren, die an geregelten Märkten gehandelt werden.

Der OGAW bestimmt sein Anlageprofil selbst; er entscheidet also, ob er sich auf Anlagen in einer bestimmten Kategorie von Instrumenten⁴ oder einem bestimmten Wirtschaftszweig oder einem bestimmten geographischen Gebiet spezialisiert oder ob er eine Kombination verschiedener Anlageformen wählt.

Darüber hinaus berücksichtigt der Vorschlag eine weitverbreitete Verwaltungstechnik für Organismen für gemeinsame Anlagen, die sich auf Anlagen in Aktien (Aktienfonds) unter Nachbildung von Aktienindizes spezialisiert haben.⁵ Um die Nachbildung geeigneter Indizes zu erleichtern, werden durch den Vorschlag flexiblere Risikostreuungsregeln für Anlagen in Aktien eingeführt, die die Basiswerte solcher Indizes repräsentieren. Diese Änderung dürfte einen weiteren Anreiz für Anlagen in Aktien darstellen und kann zudem die Nachbildung von Branchenindizes paneuropäischer Aktien begünstigen.

Im allgemeinen wird die Ausdehnung des Europäischen Passes (einmalige Zulassung) auf ein breiteres Spektrum von Organismen für gemeinsame Anlagen die Entwicklung grenzübergreifender Tätigkeiten begünstigen und Vorteile für die Beteiligten haben, da den europäischen Organismen für gemeinsame Anlagen so mehr Möglichkeiten eröffnet werden und den Anlegern eine breitere Anlagenpalette geboten wird. Die Erweiterung des Geltungsbereichs der OGAW-Richtlinie stellt deshalb einen notwendigen Schritt für die Schaffung eines vollständig integrierten Binnenmarktes im Bereich der Organismen für gemeinsame Anlagen dar.

3.2 Eine zweite Gruppe von Änderungen des Vorschlags Nr. 1 zielt darauf ab, auslegungsbedingte Unsicherheiten bei einigen Bestimmungen der OGAW-Richtlinie zu beseitigen, die ein einheitliches Verständnis und eine einheitliche Anwendung der Grundprinzipien der Richtlinie verhindern.

Mit diesem Vorschlag würde daher:

⁴ So könnte sich ein OGAW beispielsweise auf Anlagen in Bankeinlagen (sog. Cash-Fonds), in Anteilen anderer Organismen für gemeinsame Anlagen (sog. Funds of Funds), in Finanzterminkontrakten und Optionen (sog. Terminkontrakt- und Optionsfonds) oder in Aktien (sog. Aktienfonds) spezialisieren.

⁵ Die Vermögenswerte derartiger Fonds werden so angelegt, daß die Zusammensetzung der einem bestimmten Aktienindex zugrunde liegenden Vermögenswerte nachgebildet wird. Somit entspricht die Gewichtung jedes Aktientyps im Portfolio des Fonds der Gewichtung jeder dieser Aktien in dem Aktienkorb, auf dem der Index basiert.

- eine Definition der "Wertpapiere" eingeführt (im wesentlichen Aktien und verbriefte Schuldtitel). Unter Berücksichtigung der in den Mitgliedstaaten bestehenden Regelungen würde zudem klargestellt, daß es sich bei den "Geldmarktinstrumenten" um bestimmte Arten von "Wertpapieren" handelt;
- eine in jedem Falle vorzunehmende Mindestrisikokontrolle für einige der bedeutendsten Transaktionen eingeführt, die die Mitgliedstaaten den OGAW zwecks "effizienter Portfolioverwaltung" gestatten. So würde der Vorschlag insbesondere die Verwendung von derivativen Finanzinstrumenten einschließlich der OTC-Derivate und von Wertpapierverleihgeschäften regeln, in denen die OGAW als Verleiher auftreten.
- klargestellt, daß Tochtergesellschaften von Investmentgesellschaften - die als Teil der Organisationsstruktur derartiger OGAW angesehen werden - normalerweise in einem Mitgliedstaat eingetragen sein müssen.

3.3 Schließlich würden dem durch die OGAW-Richtlinie eingerichteten OGAW-Kontaktausschuß mit dem Vorschlag Durchführungsbefugnisse für technische Anpassungen der Richtlinie übertragen. Für die Verfahrensregeln wird vorgeschlagen, auf eine zu einem späteren Zeitpunkt auszuarbeitende eigenständige Richtlinie zu verweisen.

4. Bemerkungen zu den einzelnen Änderungen

Änderung Nr. 1 - Artikel 1 Absatz 2 (Definition der OGAW)

Dieser Änderung zufolge können harmonisierte Investmentfonds nicht nur in Wertpapiere, sondern auch in bestimmte andere Arten von liquiden Finanzanlagen investieren (siehe Änderung 3).

Änderung Nr. 2 - Artikel 1 neuer Absatz 8 (Definition der Wertpapiere)

Der Begriff "Wertpapiere" kann verschiedene Arten von Instrumenten umfassen. Um ihn für die Mitgliedstaaten eindeutig zu machen, wird in dieser Änderung klargestellt, welche Wertpapierarten als "Wertpapiere" angesehen werden. Die vorgeschlagene Definition basiert zwar auf der Definition der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie (ISD), wurde jedoch den Erfordernissen der OGAW-Richtlinie angepaßt:

- Die Formulierungen "die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können" und "mit Ausnahme von Zahlungsmitteln" aus der Definition der ISD wurden nicht übernommen, da man sie für irrelevant hielt. (OGAW müssen im wesentlichen in börsennotierte Wertpapiere investieren. Nach dem geänderten Vorschlag wäre es den OGAW auch gestattet, in Bankeinlagen zu investieren.)
- Die "Geldmarktpapiere" werden der Kategorie der "Wertpapiere" zugerechnet, da sie ähnliche Merkmale aufweisen wie Schuldverschreibungen und verbriefte Schuldtitel. Diese Lösung trägt den Durchführungsvorschriften Rechnung, die die meisten Mitgliedstaaten bereits erlassen haben. Angesichts der verschiedenen Arten von Instrumenten, die auf den nationalen Geldmärkten gehandelt werden, schien es zudem wünschenswert, den Mitgliedstaaten die Festlegung der Instrumente zu überlassen, die die Voraussetzungen erfüllen, um als Geldmarktpapiere für OGAW in Frage zu kommen.

Änderung Nr. 3 - Artikel 19 Absatz 1 (andere Anlagearten, die für OGAW in Frage kommen)

Diese Änderung ist die wichtigste Änderung des Vorschlags, da hierdurch die Anlagemöglichkeiten für OGAW erweitert werden (bisher durften die OGAW im wesentlichen in börsennotierte Aktien und Schuldverschreibungen investieren).

In dem geänderten Artikel 19 Absatz 1 werden einige liquide Finanzanlagen genannt, bei denen es sich nicht um börsennotierte Wertpapiere handelt, die aber dennoch als Anlageform für OGAW in Frage kommen. Dazu gehören: Anteile anderer OGAW, Bankeinlagen, Finanzterminkontrakte und Optionen, die auf geregelten Märkten gehandelt werden, sowie nicht börsennotierte Geldmarktinstrumente, die von qualifizierten Emittenten begeben werden.

Weitere Bemerkungen zu diesen Anlageformen finden sich in den Kommentaren zu den Änderungen Nr. 7, 8 und 9, die die Bedingungen festlegen, unter denen OGAW in diese anderen Instrumente investieren können.

Änderungen Nr. 4 und 5 - Artikel 19 Absätze 2 Buchstabe b und 3 sowie Artikel 20

Bei diesen Änderungen handelt es sich um technische Änderungen, die durch die Aufnahme der Geldmarktpapiere in die Wertpapierdefinition notwendig werden.

Änderungen Nr. 6 - Artikel 21 (Verwendung von derivativen Finanzinstrumenten und Wertpapierverleihgeschäften)

Nach Artikel 21 der bestehenden OGAW-Richtlinie ist es den OGAW gestattet, sich für eine effiziente Portfolioverwaltung bestimmter "Techniken und Instrumente" zu bedienen, ohne daß dabei jedoch die Arten der Techniken und Instrumente genauer spezifiziert werden.

Unter Berücksichtigung der seit der Annahme der Richtlinie 1985 entwickelten neuen Portfolioverwaltungs- und Hedgingtechniken und der bereits von einer Reihe von Mitgliedstaaten angenommenen Regelungen, soll mit dieser Änderung klargestellt werden, daß OGAW - im Interesse einer effizienten Portfolioverwaltung:

- Geschäfte über alle Arten von derivativen Finanzinstrumenten einschließlich der nicht auf geregelten Märkten gehandelten Derivate (OTC-Derivate) abschließen können und
- unbeschadet des Artikels 41 der Richtlinie 85/611/EWG, nach dem OGAW keine Kredite gewähren dürfen, bei Wertpapierverleihgeschäften als Verleiher auftreten dürfen.

Der Abschluß solcher Geschäfte wäre abhängig von der Beachtung bestimmter Vorschriften, durch die die mit derartigen Geschäften verbundenen Risiken (z. B. das Risiko des Ausfalls der Gegenpartei) ausgeschaltet oder auf ein annehmbares Maß reduziert werden.

Änderung Nr. 7 - neuer Artikel 22 a (Nachbildung von Aktienindizes)

Gemäß dem bestehenden Artikel 22 darf ein OGAW nicht mehr als 10 % seiner Vermögenswerte in Wertpapieren ein und desselben Emittenten anlegen.

Eine heute weitverbreitete Verwaltungstechnik für in erster Linie in Aktien investierende OGAW (Aktienfonds) basiert im wesentlichen auf der Nachbildung der Zusammensetzung bestimmter Aktienindizes, die einen nützlichen Bezugspunkt für derartige Anlagen darstellen. Mit dieser Änderung sollen deshalb flexiblere Risikostreuungsanforderungen für Anlagen in Aktien eingeführt werden, die die Basiswerte geeigneter Aktienindizes repräsentieren, um so die Nachbildung derartiger Indizes zu erleichtern. Nur Indizes, die die in der Änderung genannten Voraussetzungen erfüllen, gelten als Indizes, die von den OGAW nachgebildet werden dürfen. Ob diese Voraussetzungen erfüllt werden, muß von den für die Zulassung derartiger OGAW zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten geprüft werden.

Um die Aufsichtsbehörden und die Marktteilnehmer über die Aktienindizes zu informieren, die ein OGAW nachbilden darf, sieht die Änderung eine periodische Veröffentlichung der Liste der nachbildbaren Aktienindizes, die die Kommission anhand von Angaben der Mitgliedstaaten erstellt, im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften vor.

Änderung Nr. 8 - Artikel 24 (Anlage in Anteilen anderer OGAW)

Heute können OGAW lediglich höchstens 5 % ihrer Vermögenswerte in Anteilen anderer OGAW des offenen Typs anlegen.

Nach Ansicht der Mitgliedstaaten und der Investmentfondsbranche ist diese Obergrenze unnötig restriktiv, da die Anlage in Anteilen von Investmentfonds des offenen Typs sehr liquide ist (solche OGAW müssen die Anteile auf Verlangen des Anteilsinhabers auszahlen oder zurücknehmen) und sich allgemein als rentabel erwiesen hat.

Unter Berücksichtigung der Marktentwicklungen soll den OGAW durch diese Änderung gestattet werden, selbst ihre gesamten Vermögenswerte in Anteilen anderer OGAW des offenen Typs anzulegen, sofern sie die Mindestanforderungen an die Risikostreuung und die Transparenzvorschriften beachten.

Änderung Nr. 9 - Artikel 24 a (Anlage in Bankeinlagen) und Artikel 24 b (Anlage in standardisierten Terminkontrakten und Optionen)

- Artikel 24 a

Derzeit ist es den OGAW nicht gestattet, im Rahmen ihrer allgemeinen Anlagepolitik in Bankeinlagen zu investieren. Die OGAW dürfen lediglich "zusätzliche flüssige Mittel" halten. Darunter sind im wesentlichen Bargeld und Sichteinlagen in Höhe eines Betrags zu verstehen, der absolut notwendig ist, um die Zahlungen an die Anteilsinhaber tätigen zu können, und der den Geldern entspricht, die die OGAW nach dem Verkauf von Wertpapieren ausnahmsweise halten, bevor sie diese wieder anlegen.

Mit dem neuen Artikel 24 a soll die bestehende Einschränkung für Anlagen in Bankeinlagen aufgehoben werden. Folglich könnte sich ein OGAW für eine Spezialisierung auf Anlagen in Bankeinlagen (sog. Cash-Fonds) entscheiden. Auch bei dieser Anlageart sind bestimmte Risikostreuungsregeln und Transparenzvorschriften zu beachten. Darüber hinaus können nur solche Bankeinlagen für OGAW in Frage kommen, die der allgemeinen Liquiditätsanforderung (siehe Änderung Nr. 1) genügen. Schließlich

würde - in Anwendung des bestehenden Grundsatzes der Unabhängigkeit von Verwahrstelle und Verwaltungsgesellschaft und zur Vermeidung von Interessenkonflikten - durch die Änderung verhindert, daß OGAW Einlagen bei ihren Verwahrstellen halten.

- Artikel 24 b

Derzeit dürfen OGAW lediglich für eine "effiziente Portfolioverwaltung" in derivative Finanzinstrumente investieren.

Mit dem neuen Artikel 24 b soll den OGAW gestattet werden, im Rahmen ihrer allgemeinen Anlagepolitik in standardisierte Finanzterminkontrakte und Optionen zu investieren, die auf geregelten Märkten gehandelt werden. Dadurch sind Transparenz, ein hohes Maß an Liquidität und die Existenz von Netting-Mechanismen gewährleistet, so daß das Risiko des Ausfalls der Gegenpartei praktisch ausgeschaltet wird.

In dem neuen Artikel werden allgemeine Kriterien für die Absicherung des mit Geschäften mit derartigen Instrumenten verbundenen Risikos und spezielle Transparenzvorschriften festgelegt.

Änderungen Nr. 10 und 11 - Artikel 25 Absatz 2

Bei diesen Änderungen handelt es sich um technische Änderungen, die durch die Aufnahme der Geldmarktpapiere in die Wertpapierdefinition notwendig werden.

Änderung Nr. 12 - Artikel 25 Absatz 3 Buchstabe e

Unter Berücksichtigung der Gespräche mit den Mitgliedstaaten soll durch diese Änderung klargestellt werden, daß Tochtergesellschaften von Investmentgesellschaften⁶ - die in deren Namen bestimmte Verwaltungs-, Beratungs- oder Vertriebstätigkeiten ausüben - normalerweise in einem Mitgliedstaat eingetragen sein müssen. Der Grund dafür ist, daß solche Tochtergesellschaften als ein Teil der Organisationsstruktur dieser Gesellschaften angesehen werden und daß diese gänzlich innerhalb der EU liegen muß, wenn eine erfolgreiche Aufsicht gewährleistet werden soll. Diese Schlußfolgerung wird durch Artikel 25 Absatz 3 Buchstabe d bestätigt, in dem die Sonderfälle genannt werden, in denen OGAW Tochtergesellschaften in Drittländern unterhalten dürfen.

⁶ Bei den Investmentgesellschaften handelt es sich um eine besondere Art von OGAW, die als Gesellschaften mit variablem Kapital gegründet wurden und ebenfalls auf Verlangen des Anlegers zur Auszahlung oder Rücknahme der Aktien verpflichtet sind. Die Anleger sind die Aktionäre solcher Gesellschaften.

Änderungen Nr. 13, 14 und 15 - Artikel 26 Absatz 1 zweiter Unterabsatz, Artikel 41 Absatz 2 und Artikel 42

Bei diesen Änderungen handelt es sich um technische Änderungen, die durch die Erweiterung der Anlagemöglichkeiten für OGAW notwendig werden.

Änderung Nr. 16 - Artikel 53 a (Komitologie)

In dieser Änderung werden Durchführungsbefugnisse genannt, die der durch Artikel 53 der Richtlinie 85/611/EWG eingesetzte OGAW-Kontaktausschuß zu einem späteren Zeitpunkt ausüben soll. Dies wird zu gegebener Zeit technische Änderungen dieser Richtlinie erleichtern. Damit der OGAW-Kontaktausschuß seine Durchführungsbefugnisse effektiv ausüben kann, bedarf es einer weiteren eigenständigen Richtlinie.

5. Begründung nach dem Grundsatz der Subsidiarität

5.1 Welche Ziele verfolgt die vorgeschlagene Maßnahme im Hinblick auf die Verpflichtungen der Gemeinschaft?

Die vorgeschlagene Maßnahme zielt darauf ab, den Binnenmarkt im Bereich der Organismen für gemeinsame Anlagen zu vervollständigen.

5.2 Fällt die geplante Maßnahme ausschließlich in den Zuständigkeitsbereich der Gemeinschaft oder sind dafür sowohl die Gemeinschaft als auch die Mitgliedstaaten zuständig?

Da der Vorschlag hauptsächlich darauf abzielt, den freien grenzübergreifenden Vertrieb der Anteile eines breiteren Spektrums von Organismen für gemeinsame Anlagen sicherzustellen und gleichzeitig für ein einheitliches Mindestmaß an Anlegerschutz zu sorgen, können die angestrebten Ziele nur durch eine verbindliche Gemeinschaftsrichtlinie erreicht werden, die abgestimmte Mindeststandards festlegt.

5.3 Welche Aktionsmittel stehen der Gemeinschaft zur Verfügung?

Die angestrebten Ziele können nur durch eine Gemeinschaftsrichtlinie, durch die abgestimmte Mindeststandards festgelegt werden, erreicht werden.

5.4 Sind einheitliche Regeln notwendig?

Abgesehen von den grundlegenden Mindeststandards (z. B. Anlage- und Risikostreuungsregeln, Information der Anleger usw.) können die Mitgliedstaaten im einzelnen die Vorschriften für die in den Geltungsbereich dieses Vorschlags fallenden Organismen für gemeinsame Anlagen bestimmen, indem sie etwa strengere oder zusätzliche Anforderungen festlegen. Es bleibt ihnen folglich noch ein großer Ermessensspielraum.

**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)**

**DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN
UNION -**

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf
Artikel 57 Absatz 2,

auf Vorschlag der Kommission¹,

nach Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses²,

gemäß dem Verfahren des Artikels 189 b EG-Vertrag,

in Erwägung nachstehender Gründe:

1. Der Geltungsbereich der Richtlinie 85/611/EWG des Rates³, zuletzt geändert durch
die Richtlinie 88/220/EWG⁴, war zunächst auf die Organismen für gemeinsame
Anlagen des offenen Typs beschränkt, die ihre Anteile beim Publikum in der
Gemeinschaft vertreiben und deren einziges Ziel die Anlage in Wertpapieren ist
(OGAW). In den Erwägungsgründen der Richtlinie 85/611/EWG war vorgesehen,
daß die nicht unter diese Richtlinie fallenden Organismen Gegenstand einer späteren
Koordinierung sein sollten.
2. Angesichts der Marktentwicklungen sollten die Anlagemöglichkeiten der OGAW
auch auf andere hinreichend liquide Finanzanlagen als Wertpapiere ausgedehnt
werden.
3. Die in dieser Richtlinie enthaltenen Definitionen der Wertpapiere und der
Geldmarktpapiere gelten nur für diese Richtlinie und berühren folglich in keiner
Weise die verschiedenen Definitionen von Finanzinstrumenten, die in den
einzelstaatlichen Vorschriften für andere Zwecke, z. B. Steuerzwecke, verwendet
werden. Darüber hinaus gilt die Wertpapierdefinition nur für marktfähige Titel, die
üblicherweise auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden. Die von Gesellschaften wie
den "building societies" oder den "Industrial and Provident societies" ausgegebenen
Aktien oder Aktien gleichzustellenden Wertpapiere, bei denen das Eigentum in der
Praxis nur übertragen werden kann, wenn sie von der ausgebenden Gesellschaft
zurückgekauft werden, fallen folglich nicht unter diese Definition.

¹ ABl. Nr. C

² ABl. Nr. C

³ ABl. Nr. L 375 vom 31.12.1985.

⁴ ABl. Nr. L 100 vom 19.4.1988.

4. Als Geldmarktpapiere werden die Kategorien von Wertpapieren angesehen, die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelt werden, wie Schatzwechsel, Kommunalobligationen, Einlagenzertifikate, Commercial Paper und Bankakzepte. Um den bestehenden strukturellen Unterschieden auf den Geldmärkten der verschiedenen Länder Rechnung zu tragen, sollten die Mitgliedstaaten selbst die Möglichkeit haben, anhand objektiver Kriterien zu bestimmen, welche Geldmarktpapiere zu dieser Kategorie zu rechnen sind.
5. Ein OGAW sollte sein Vermögen in Anteilen anderer Organismen für gemeinsame Anlagen des offenen Typs anlegen können, die ebenfalls nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Wertpapiere investieren. Die von einem in andere Organismen für gemeinsame Anlagen investierenden OGAW geforderte Risikostreuung ist indirekt gegeben, da ein solcher OGAW lediglich in Anteile eines anderen Organismus für gemeinsame Anlagen investieren kann, der die Risikostreungskriterien der Richtlinie 85/611/EWG erfüllt. Wichtig ist, daß dieser OGAW den Anlegern gegenüber in angemessener Weise offenlegt, daß er in Anteile eines anderen Organismus für gemeinsame Anlagen investiert.
6. Um den Marktentwicklungen Rechnung zu tragen und in Anbetracht der Vollendung der WWU sollten die OGAW auch in Bankeinlagen investieren können.
7. Nicht nur ein OGAW, der gemäß seinen Vertragsbedingungen oder seinen Satzungen in Bankeinlagen investiert, sondern alle OGAW sollten zusätzliche flüssige Mittel wie Sichteinlagen und/oder Bargeld halten können. Das Halten derartiger zusätzlicher flüssiger Mittel kann beispielsweise in folgenden Fällen gerechtfertigt sein: Deckung laufender oder unerwarteter Zahlungen; im Falle von Verkäufen, bis die Gelder wieder in Wertpapieren und/oder anderen von der Richtlinie vorgesehenen Finanzanlagen angelegt werden können; für einen absolut notwendigen Zeitraum, wenn aufgrund ungünstiger Marktbedingungen die Anlage in Wertpapieren und anderen Finanzanlagen ausgesetzt werden muß.
8. Aus aufsichtsrechtlichen Gründen sollten die OGAW eine übermäßige Konzentration von Bankeinlagen bei ein und demselben Kreditinstitut vermeiden.
9. Es sollte den OGAW gestattet werden, ihr Vermögen in standardisierten Optionen und Terminkontrakten anzulegen, die auf geregelten Derivatemärkten gehandelt werden. Um eine angemessene Deckung der damit verbundenen Risiken sicherzustellen, muß ein solcher OGAW jederzeit Vermögenswerte in ausreichender Höhe und von der richtigen Art halten (z. B. Wertpapiere bei einem Engagement in Wertpapieren; Bargeld oder Wertpapiere, die in Bargeld der richtigen Währung bereits umgewandelt sind oder innerhalb kurzer Zeit in Bargeld der richtigen Währung umgewandelt werden können, bei einem Engagement in Geld). Ein solcher OGAW muß ebenfalls nach dem Grundsatz der Risikostreuung arbeiten. Da der Wert des Portfolios eines derartigen OGAW stark schwanken kann, sollten derartige

OGAW nur erfahrenen Anlegern oder Anlegern zugänglich sein, deren finanzielle Situation es ihnen erlaubt, die mit der Anlage in Anteilen eines derartigen OGAW verbundenen Risiken zu tragen. Die damit verbundenen Risiken sind dem investierenden Publikum gegenüber in den Prospekten und sonstigen Werbeschriften in angemessener Weise offenzulegen.

10. Neue Portfolioverwaltungsmethoden für Organismen für gemeinsame Anlagen, die hauptsächlich in Aktien investieren, basieren auf der Nachbildung von Aktienindizes. Ein OGAW sollte allgemein bekannte und anerkannte Aktienindizes nachbilden können. Daher müssen für die in Aktien investierenden OGAW flexiblere Risikostreuungsregeln eingeführt werden. Um die Transparenz der Aktienindizes, die nach Ansicht der Mitgliedstaaten von harmonisierten OGAW nachgebildet werden können, und eine breite Akzeptanz dieser Indizes zu gewährleisten, sollte für eine angemessene Veröffentlichung der Liste der nachbildbaren Aktienindizes gesorgt werden.
11. Die Verwendung neuer Methoden und Instrumente im Interesse einer effizienten Portfolioverwaltung darf nicht gestattet werden, wenn diese Methoden und Instrumente nicht mit den Grundsätzen der Richtlinie übereinstimmen und die zuständigen Behörden an einer effektiven Beaufsichtigung hindern.
12. Angesichts der in den letzten Jahren entwickelten neuen Portfolioverwaltungsmethoden sollte den OGAW für die Zwecke einer effizienten Portfolioverwaltung die Verwendung aller Arten von derivativen Instrumenten gestattet werden. Zur Gewährleistung des Anlegerschutzes ist ein einheitlicher Rahmen für die Verwendung von Finanzderivaten und eine adäquate Deckung der aus derartigen Geschäften erwachsenden Risiken vorzusehen. Geschäfte mit Finanzderivaten, die nicht auf spezialisierten Derivatemärkten gehandelt werden (OTC-Derivate), bergen das Risiko des Ausfalls der Gegenpartei. Daher sind die Gegenparteien für solche Geschäfte nur unter den von den zuständigen OGAW-Behörden zugelassenen, geeigneten Instituten auszuwählen.
13. Unbeschadet von Artikel 41 der Richtlinie 85/611/EWG sollte den OGAW für die Zwecke einer effizienten Portfolioverwaltung der Zugang zu Wertpapierverleihgeschäften gestattet werden. Um das mit derartigen Geschäften verbundene Risiko zu begrenzen, müssen die Bedingungen festgelegt werden, unter denen ein OGAW bei einem Wertpapierverleihgeschäft als Verleiher auftreten kann.
14. OGAW, die unter diese Richtlinie fallen, dürfen für keinen anderen Zweck als für die gemeinsame Anlage der vom Publikum beschafften Gelder gemäß den in dieser Richtlinie festgelegten Regeln genutzt werden. In den in dieser Richtlinie genannten Fällen darf ein OGAW Tochtergesellschaften nur unterhalten, wenn dies erforderlich ist, um bestimmte, ebenfalls in der Richtlinie festgelegte Tätigkeiten zu seinen eigenen Gunsten effizient durchzuführen. Eine effektive Beaufsichtigung der OGAW muß gewährleistet sein. Deshalb wird die Gründung einer OGAW-

Tochtergesellschaft in Drittländern nur in den Fällen und zu den Bedingungen gestattet, die in der Richtlinie genannt sind. Die allgemeine Pflicht, allein im Interesse der Anteilsinhaber zu handeln, und insbesondere das Ziel einer größeren Kostenwirksamkeit rechtfertigen keine Handlungen seitens der OGAW, durch die die zuständigen Behörden an einer effektiven Beaufsichtigung gehindert werden.

15. Die Stelle, die das Vermögen eines OGAW verwahrt, übt eine entscheidende Kontrollfunktion darüber aus, ob ein OGAW das Gesetz, seine Vertragsbedingungen oder seine Satzung einhält. Aus diesem Grunde ist es wichtig, eine echte Unabhängigkeit von Verwaltungsgesellschaft und Verwahrstelle sicherzustellen. Gehören sowohl die Verwaltungsgesellschaft als auch die Verwahrstelle zu demselben Konzern oder verfügt die Verwahrstelle über eine qualifizierte Beteiligung am Kapital der Verwaltungsgesellschaft oder umgekehrt oder übt die Verwahrstelle sonst einen nennenswerten Einfluß auf die Verwaltungsgesellschaft oder umgekehrt aus, so müssen alle Maßnahmen ergriffen werden, mit denen die Unabhängigkeit der beiden Stellen voneinander sichergestellt werden kann. Kann eine Verwaltungsgesellschaft, die zugunsten der von ihr verwalteten Investmentfonds oder Investmentgesellschaften handelt, Geschäfte mit der Verwahrstelle vornehmen, so müssen Vereinbarungen getroffen werden, um Interessenkonflikte zu vermeiden und sicherzustellen, daß das Geschäft mit dem Gesetz und den Vertragsbedingungen oder der Satzung des OGAW vereinbar ist.
16. Angesichts der Verpflichtungen der Verwahrstelle gegenüber der Verwaltungsgesellschaft und den Anteilseignern und der Komplexität ihrer Kontrollaufgaben sollten nur der Aufsicht unterliegende Institute mit angemessenen finanziellen Mitteln und einer angemessenen Organisationsstruktur den Kategorien von Instituten zugerechnet werden, die als Verwahrstellen in Frage kommen.
17. Der freie grenzübergreifende Vertrieb der Anteile eines breiteren Spektrums von Organismen für gemeinsame Anlagen muß gewährleistet und gleichzeitig für ein einheitliches Mindestniveau an Anlegerschutz gesorgt werden. Daher können die angestrebten Ziele nur mit einer verbindlichen Gemeinschaftsrichtlinie, in der abgestimmte Mindeststandards festgelegt werden, erreicht werden. Mit dieser Richtlinie erfolgt lediglich die erforderliche Mindestharmonisierung.

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1 ⁽⁵⁾

Die Richtlinie 85/611/EWG wird wie folgt geändert:

1.) Artikel 1 Absatz 2 erster Spiegelstrich erhält folgende Fassung:

"- deren ausschließlicher Zweck es ist, beim Publikum beschaffte Gelder für gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Wertpapieren und/oder in anderen in Artikel 19 dieser Richtlinie genannten liquiden Finanzanlagen anzulegen."

2.) Dem Artikel 1 wird der folgende Absatz angefügt:

"8. Im Sinne dieser Richtlinie sind:

a) "Wertpapiere"

- Aktien und andere, Aktien gleichzustellende Wertpapiere,
- Schuldverschreibungen und sonstige verbriefte Schuldtitel,
- alle anderen marktfähigen Wertpapiere, die zum Erwerb solcher Wertpapiere durch Zeichnung oder Austausch berechtigen,

mit Ausnahme der in Artikel 21 genannten Techniken und Instrumente.

b) "Geldmarktpapiere", die im Sinne dieser Richtlinie als Wertpapiere verstanden werden, die Kategorien von Wertpapieren, die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelt werden und die die Mitgliedstaaten als:

- liquide ansehen und
- deren Wert jederzeit oder zumindest in den nach Artikel 34 vorgesehenen Zeitabständen genau bestimmt werden kann, mit Ausnahme der in Artikel 21 genannten Techniken und Instrumente."

3.) Dem Artikel 19 Absatz 1 werden folgende Unterabsätze angefügt:

⁵ Änderungen gegenüber der Richtlinie 85/611/EWG sind unterstrichen.

- e) Anteilen anderer Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 erster und zweiter Spiegelstrich;
- f) Einlagen bei Kreditinstituten;
- g) standardisierten Finanzterminkontrakten, einschließlich gleichwertiger barabgerechneter Instrumente, die an einem der unter den vorangehenden Buchstaben b und c genannten geregelten Märkte gehandelt werden;
- h) standardisierten Optionen auf den Kauf oder Verkauf von unter diesen Artikel fallenden Instrumenten, einschließlich gleichwertiger barabgerechneter Instrumente, die an einem der unter den vorangehenden Buchstaben b und c genannten geregelten Märkte gehandelt werden. Diese Kategorie umfaßt insbesondere Devisen- und Zinsoptionen;
- i) Geldmarktpapieren, die nicht auf einem geregelten Markt gehandelt werden, sofern nicht schon die Emission dieser Instrumente zum Schutz der Anleger und Sparer geregelt ist und sofern sie:
- von einer zentralstaatlichen, einer regionalen oder lokalen Körperschaft, von der Zentralbank eines Mitgliedstaats, von der Europäischen Zentralbank, von der Europäischen Union oder der Europäischen Investitionsbank, von einem Drittstaat oder - im Falle eines Bundesstaats - von einem Gliedstaat der Föderation oder von einer internationalen öffentlich-rechtlichen Einrichtung, der ein oder mehrere Mitgliedstaaten angehören, begeben werden oder
 - von einem Unternehmen begeben werden, dessen Wertpapiere zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind oder auf anderen geregelten, regelmäßig operierenden, anerkannten und für das Publikum offenen Märkten gehandelt werden oder
 - von einer Stelle begeben werden oder garantiert sind, die gemäß den im Gemeinschaftsrecht festgelegten Kriterien der Aufsicht unterstellt ist, oder von einer Stelle, die Aufsichtsbestimmungen unterliegt und erfüllt, die nach Auffassung der zuständigen Behörden mindestens so streng sind wie die, die durch das Gemeinschaftsrecht festgelegt wurden.
- 4.) Artikel 19 Absatz 2 Buchstabe b und Absatz 3 werden gestrichen.
- 5.) Artikel 20 wird gestrichen.
- 6.) Dem Artikel 21 werden folgende Absätze angefügt:
- "3. In diesem Zusammenhang kann ein OGAW Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten - auch mit anderen als den in Artikel 24 b genannten - tätigen, sofern die mit solchen Instrumenten verbundenen Risiken gemäß den Vorschriften des Artikels 24 b gedeckt sind.

Tätigt der OGAW Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten, die nicht auf einem geregelten Markt gehandelt werden (OTC-Derivate), so müssen die Gegenparteien bei solchen Geschäften geeignete Institute der Kategorien sein, die von den für OGAW zuständigen Behörden zugelassen wurden.

4. Darüber hinaus kann ein OGAW im Rahmen einer effizienten Portfolioverwaltung an Wertpapierverleihgeschäften teilnehmen und dabei als Verleiher auftreten, sofern die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Wertpapierverleihgeschäfte dürfen nur mit anerkannten Wertpapierclearingstellen oder Börsen oder mit Gegenparteien abgeschlossen werden, die: bevollmächtigte Experten für diese Art von Geschäften sind und auf Gemeinschaftsebene der Aufsicht unterliegen; Kreditinstitute der Zone A im Sinne der Richtlinie 89/647/EWG oder Wertpapierfirmen im Sinne der Richtlinie 93/22/EWG sind; oder anerkannte Investmentgesellschaften eines Drittlands sind und Aufsichtsregelungen unterliegen und einhalten, die von den für OGAW zuständigen Behörden als mindestens so streng angesehen werden wie die Vorschriften der Richtlinie 93/6/EWG.
- b) Bei jedem Wertpapierverleihgeschäft sind angemessene Sicherheiten zu leisten, um das Risiko eines Ausfalls des Entleihers abzudecken. Der Wert der Sicherheit muß während der gesamten Laufzeit des Vertrags mindestens dem Gesamtwert der verliehenen Finanzinstrumente entsprechen.

Wenn ein OGAW Wertpapierverleihgeschäfte mit der Verwahrstelle tätigen darf, die für diesen OGAW die in den Artikeln 7 und 14 dieser Richtlinie genannten Aufgaben wahrnimmt, tragen die zuständigen Behörden dafür Sorge, daß die Sicherheit während der gesamten Vertragslaufzeit bei einem Dritten hinterlegt wird und daß Maßnahmen getroffen werden, um zu vermeiden, daß die Verwahrstelle die Sicherheit verwendet."

7.) Der folgende Artikel 22 a wird eingefügt:

"Artikel 22a

"1. Unbeschadet der in Artikel 25 festgelegten Grenzen können die Mitgliedstaaten die in Artikel 22 genannten Grenzen für Anlagen in Aktien ein und desselben Emittenten auf maximal 35 % anheben, wenn es gemäß den Vertragsbedingungen oder der Satzung des OGAW Ziel seiner Anlagestrategie ist, die Zusammensetzung eines bestimmten Aktienindex nachzubilden.

2. Nachbildbare Aktienindizes sind Indizes, die nach Ansicht der Mitgliedstaaten:

- eine hinreichend diversifizierte Zusammensetzung aufweisen;
- leicht nachzubilden sind;
- eine adäquate Bezugsgrundlage für den Aktienmarkt darstellen, auf den sie sich beziehen;
- in angemessener Weise veröffentlicht werden.

3. Jeder Mitgliedstaat übermittelt der Kommission die Liste der Aktienindizes, die seiner Ansicht nach von einem OGAW nachgebildet werden können, und eine detaillierte Beschreibung der Merkmale dieser Aktienindizes. Jede Änderung der vorgenannten Liste ist in ähnlicher Weise mitzuteilen. Die Kommission veröffentlicht mindestens einmal jährlich die vollständige Liste der nachbildbaren Aktienindizes und die entsprechenden Änderungen im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften. Diese Liste kann Gegenstand eines Meinungsaustausches im Kontaktausschuß gemäß dem in Artikel 53 Absatz 4 festgelegten Verfahren sein.
4. Die Merkmale der nachgebildeten Aktienindizes werden in den Vertragsbedingungen des OGAW oder in seiner Satzung, seinen Prospekten und allen seinen Werbeschriften beschrieben.

Diese Unterlagen enthalten auch einen deutlichen Hinweis darauf, daß die Anlagestrategie des OGAW darauf abzielt, einen bestimmten Aktienindex nachzubilden und daß er deshalb einen bedeutenden Teil seines Vermögens in Aktien ein und desselben Emittenten anlegen kann.

8.) Artikel 24 erhält folgende Fassung:

„Artikel 24

1. Ein OGAW darf Anteile anderer Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne des Artikels 1 Absatz 2 erster und zweiter Spiegelstrich erwerben, sofern er höchstens 10 % seines eigenen Vermögens in Anteilen ein und desselben OGAW anlegt.
2. Die Mitgliedstaaten können die in Absatz 1 genannte Grenze auf maximal 35 % anheben. In diesem Fall muß der OGAW jedoch in mindestens fünf verschiedene der in Absatz 1 genannten Organismen für gemeinsame Anlagen investieren.
3. Ein OGAW darf nicht in Anteile eines Organismus für gemeinsame Anlagen im Sinne des Artikels 1 Absatz 2 erster und zweiter Spiegelstrich investieren, der mehr als 10 % seines eigenen Vermögens in Anteilen anderer Organismen für gemeinsame Anlagen anlegt.
4. Der Erwerb von Anteilen eines Investmentfonds, der von derselben Verwaltungsgesellschaft oder einer anderen Gesellschaft verwaltet wird, mit der die Verwaltungsgesellschaft durch eine gemeinsame Verwaltung oder Beherrschung oder durch eine wesentliche direkte oder indirekte Beteiligung verbunden ist, ist nur im Falle eines Investmentfonds, der sich gemäß seinen Vertragsbedingungen auf die Anlage in einem bestimmten geographischen oder wirtschaftlichen Bereich spezialisiert hat, und unter der Bedingung zulässig, daß der Erwerb von den zuständigen Stellen genehmigt wird. Diese Genehmigung wird nur erteilt, wenn der Investmentfonds seine Absicht, diese Möglichkeit in Anspruch zu nehmen, angekündigt hat und wenn diese Möglichkeit in seinen Vertragsbedingungen ausdrücklich erwähnt wird.

Die Verwaltungsgesellschaft darf bei Geschäften mit Anteilen des Investmentfonds keine Gebühren oder Kosten berechnen, wenn Teile des Fondsvermögens in Anteilen eines anderen Investmentfonds angelegt werden, der von derselben Verwaltungsgesellschaft oder einer anderen Gesellschaft, mit der die Verwaltungsgesellschaft durch gemeinsame Verwaltung oder Beherrschung oder durch eine wesentliche direkte oder indirekte Beteiligung verbunden ist, verwaltet wird.

5. Absatz 4 gilt auch in Fällen, in denen eine Investmentgesellschaft Anteile einer anderen Investmentgesellschaft erwirbt, mit der sie im Sinne des vorstehenden Absatzes verbunden ist.

Absatz 4 gilt auch in dem Fall, in dem eine Investmentgesellschaft Anteile eines Investmentfonds erwirbt, mit dem sie verbunden ist, sowie in dem Fall, in dem ein Investmentfonds Anteile einer mit ihm verbundenen Investmentgesellschaft erwirbt.

6. Die Merkmale der anderen Organismen für gemeinsame Anlagen, in deren Anteile der OGAW investieren darf, werden in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des OGAW, in seinen Prospekten sowie in all seinen Werbeschriften beschrieben.

Diese Unterlagen müssen auch einen deutlichen Hinweis darauf enthalten, daß der OGAW einen Teil oder die Gesamtheit seines Vermögens in Anteilen anderer Organismen für gemeinsame Anlagen anlegt.

- 9.) Die folgenden Artikel 24 a und 24 b werden eingefügt:

"Artikel 24 a

1. Unbeschadet der Bestimmung des Artikels 19 Absatz 4 darf ein OGAW sein Vermögen in Einlagen bei Kreditinstituten anlegen, die ausreichende finanzielle und berufliche Garantien bieten, sofern der OGAW höchstens 10 % seines Vermögens in Einlagen bei demselben Kreditinstitut oder bei Kreditinstituten desselben Konzerns anlegt.

2. Die Mitgliedstaaten können die in Absatz 1 genannte Grenze auf maximal 35 % anheben. In diesem Falle muß der OGAW jedoch sein Vermögen in Einlagen bei mindestens fünf verschiedenen Kreditinstituten oder in Einlagen von Kreditinstituten anlegen. Verschiedene Kreditinstitute, die zu ein und demselben Konzern gehören, gelten für die Zwecke dieser Vorschrift als ein Kreditinstitut.

3. Die Vertragsbedingungen oder die Satzung des OGAW, seine Prospekte und alle seine Werbeschriften müssen einen deutlichen Hinweis darauf enthalten, daß der OGAW die Gesamtheit oder einen Teil seines Vermögens in Einlagen bei Kreditinstituten anlegt.

4. Die Mitgliedstaaten gestatten nicht, daß ein OGAW in Einlagen bei einem Kreditinstitut investiert, das für diesen OGAW die in den Artikeln 7 und 14 genannten Aufgaben einer Verwahrstelle wahrnimmt.

Artikel 24 b

1. Unbeschadet der Bestimmungen des Artikels 21 darf ein OGAW als Teil seiner allgemeinen Anlagestrategie in die in Artikel 19 Absatz 1 Buchstaben g und h genannten Finanzterminkontrakte und Optionen investieren, sofern das mit dem Abschluß eines solchen Derivate-Geschäfts verbundene maximale Risiko während der gesamten Vertragslaufzeit durch Vermögenswerte des OGAW in ausreichender Höhe und von der richtigen Art gedeckt ist.

2. Die Vertragsbedingungen oder die Satzung des OGAW, seine Prospekte und alle seine Werbeschriften müssen einen deutlichen Hinweis darauf enthalten, daß der OGAW als Teil seiner allgemeinen Anlagestrategie in Finanzterminkontrakte und Optionen investiert.

Diese Unterlagen sollten auch den warnenden Hinweis enthalten, daß sich die Anlage in Anteilen eines solchen OGAW nur für erfahrene Anleger und für Anleger eignet, deren finanzielle Situation es ihnen gestattet, die mit der Anlage in Anteilen eines solchen OGAW verbundenen Risiken zu tragen."

10.) In Artikel 25 Absatz 2 wird folgender Spiegelstrich angefügt:

"- 10 % der Geldmarktpapiere ein und desselben Emittenten."

11.) In Artikel 25 Absatz 2 erhält der zweite Satz folgende Fassung:

"Die unter dem zweiten und dem vierten Spiegelstrich vorgesehenen Grenzen brauchen beim Erwerb nicht eingehalten zu werden, wenn sich der Bruttobetrag der Schuldverschreibungen oder der Geldmarktpapiere oder der Nettobetrag der ausgegebenen Wertpapiere zum Zeitpunkt des Erwerbs nicht berechnen läßt."

12.) Artikel 25 Absatz 3 Buchstabe e erhält folgende Fassung:

"e) auf Aktien, die eine Investmentgesellschaft am Kapital von in einem Mitgliedstaat eingetragenen Tochtergesellschaften besitzt, die ausschließlich bestimmte Verwaltungs-, Beratungs- oder Vertriebstätigkeiten zugunsten dieser Investmentgesellschaft ausüben."

13.) Artikel 26 Absatz 1 zweiter Satz erhält folgende Fassung:

"Trotz ihrer Verpflichtung, auf die Einhaltung des Grundsatzes der Risikostreuung zu achten, können die Mitgliedstaaten den neu geschaffenen OGAW gestatten, während eines Zeitraums von sechs Monaten nach ihrer Zulassung von den Artikeln 22, 22a, 23, 24, 24a und 24b abzuweichen."

14.) Artikel 41 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

"2. Absatz 1 steht dem Erwerb von noch nicht voll eingezahlten Wertpapieren oder anderen in Artikel 19 Absatz 1 Buchstaben e, g, h und i genannten Finanzinstrumenten durch die betreffenden Organismen nicht entgegen."

15.) Artikel 42 erhält folgende Fassung:

"Artikel 42

Leerverkäufe von Wertpapieren oder anderen in Artikel 19 Absatz 1 Buchstaben e, g, h und i genannten Finanzinstrumenten tätigen dürfen weder:

- die Investmentgesellschaften noch
- die Verwaltungsgesellschaft oder die Verwahrstelle für Rechnung von Investmentfonds."

16.) Nach Artikel 53 wird der folgende Artikel 53a eingefügt:

"Artikel 53a

Die technischen Änderungen, die in den nachstehend genannten Bereichen an dieser Richtlinie vorgenommen werden müssen, werden nach dem Verfahren beschlossen, das zu einem späteren Zeitpunkt in einer Richtlinie zur Änderung dieser Richtlinie geregelt wird:

- Erläuterung der Definitionen, um überall in der Gemeinschaft eine einheitliche Anwendung der Richtlinie zu gewährleisten;
- Anpassung der in Abschnitt V und in Artikel 36 Absatz 2 genannten Höchstwerte, um den Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen, sofern diese Anpassungen nicht zu strengeren Anforderungen an die OGAW führen;
- Angleichung der Terminologie und Abfassung von Definitionen in Übereinstimmung mit späteren Rechtsakten zu den OGAW und zu angrenzenden Themenbereichen."

Artikel 2

1. Die Mitgliedstaaten erlassen bis zum 30. Juni 2002 die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie nachzukommen.

Diese Vorschriften treten spätestens am 31. Dezember 2002 in Kraft. Die Mitgliedstaaten setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

Artikel 3

Diese Richtlinie tritt 20 Tage nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften in Kraft.

Artikel 4

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am

Im Namen des Europäischen Parlaments
Der Präsident

Im Namen des Rates
Der Präsident

18.12.98**Beschluß
des Bundesrates**

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

Der Bundesrat hat in seiner 733. Sitzung am 18. Dezember 1998 gemäß §§ 3 und 5 EUZBLG die folgende Stellungnahme beschlossen:

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.