

041876/EU XXIII.GP
Eingelangt am 23/07/08

DE

DE

DE



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 16.7.2008
SEK(2008) 2264

ARBEITSDOKUMENT DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN

Begleitdokument zum

Vorschlag für eine

RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

**zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte
Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)**

ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG

{KOM(2008) 458 endgültig}
{SEK(2008) 2263}

ARBEITSDOKUMENT DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN

ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG

1. ÜBERARBEITUNG DER OGAW-RICHTLINIE

Die OGAW-Richtlinie

Die Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)¹ stammt aus dem Jahr 1985. Sie sollte einen Binnenmarkt für Investmentfonds schaffen, der Unternehmen wie Anlegern mehr Geschäfts- und Anlagemöglichkeiten bieten würde. In der Richtlinie wurden verschiedene Anforderungen festgelegt, die Investmentfonds erfüllen müssen, um grenzübergreifend vertrieben zu werden können. Oberstes Ziel dieser Anforderungen war ein hoher Anlegerschutz. Mit der Richtlinie wurde auch erstmals ein Europäischer Pass für Finanzdienstleistungen eingeführt.

Die OGAW-Richtlinie hat für die Entwicklung des europäischen Investmentfondsmarkts eine maßgebliche Rolle gespielt. Im Juni 2007 belief sich das verwaltete OGAW-Vermögen auf 6 Billionen EUR. Auf OGAW entfallen rund 75 % des EU-Investmentfondsmarkts. Trotz dieser positiven Entwicklung ist deutlich geworden, dass die Richtlinie zu restriktiv ist und Fondsmanager bzw. -verwalter daran hindert, ihre Entwicklungsmöglichkeiten voll auszuschöpfen. Durch die Änderungen von 2001 wurden zwar die Anlagemöglichkeiten der OGAW-Manager erweitert, Hemmnisse für die Effizienz der Branche jedoch nicht ausgeräumt.

Die Überarbeitung des OGAW-Rechtsrahmens war ein dreistufiger Prozess (siehe Abbildung 1). Mit dem **Grünbuch** der Kommission über Investmentfonds² von 2005 wurde eine öffentliche Debatte darüber angestoßen, ob (und inwieweit) Handlungsbedarf auf EU-Ebene besteht. Die Untersuchungen der Kommissionsdienststellen und die Konsultation der interessierten Kreise führten zu einem einhelligen Ergebnis: Der Fokus sollte auf Änderungen an der Richtlinie liegen, die noch verbleibende Marktzutrittsschranken beseitigen und der Fondsbranche die Möglichkeit geben würden, Fondsmanagement und -verwaltung effizienter zu organisieren.

Weitergeführt wurden diese Überlegungen im **Weißbuch** über Investmentfonds³ und der zugehörigen Folgenabschätzung. Darin wurden verschiedene Maßnahmen analysiert, um sowohl die Angebotsseite der Fondsbranche effizienter zu gestalten als auch die Nachfrageseite zu stärken. Die Folgenabschätzung zeigte, dass Maßnahmen auf EU-Ebene nicht in allen Fällen gerechtfertigt wären. Branchengeführte oder nationale Initiativen wurden für ausreichend oder wünschenswerter befunden. In anderen Fällen schienen nicht legislative

¹ Richtlinie 85/611/EG vom 20. Dezember 1985, unter anderem geändert durch die Richtlinien 2001/107/EG und 2001/108/EG vom 21. Januar 2002, die auch als OGAW-III-Richtlinien bezeichnet werden.

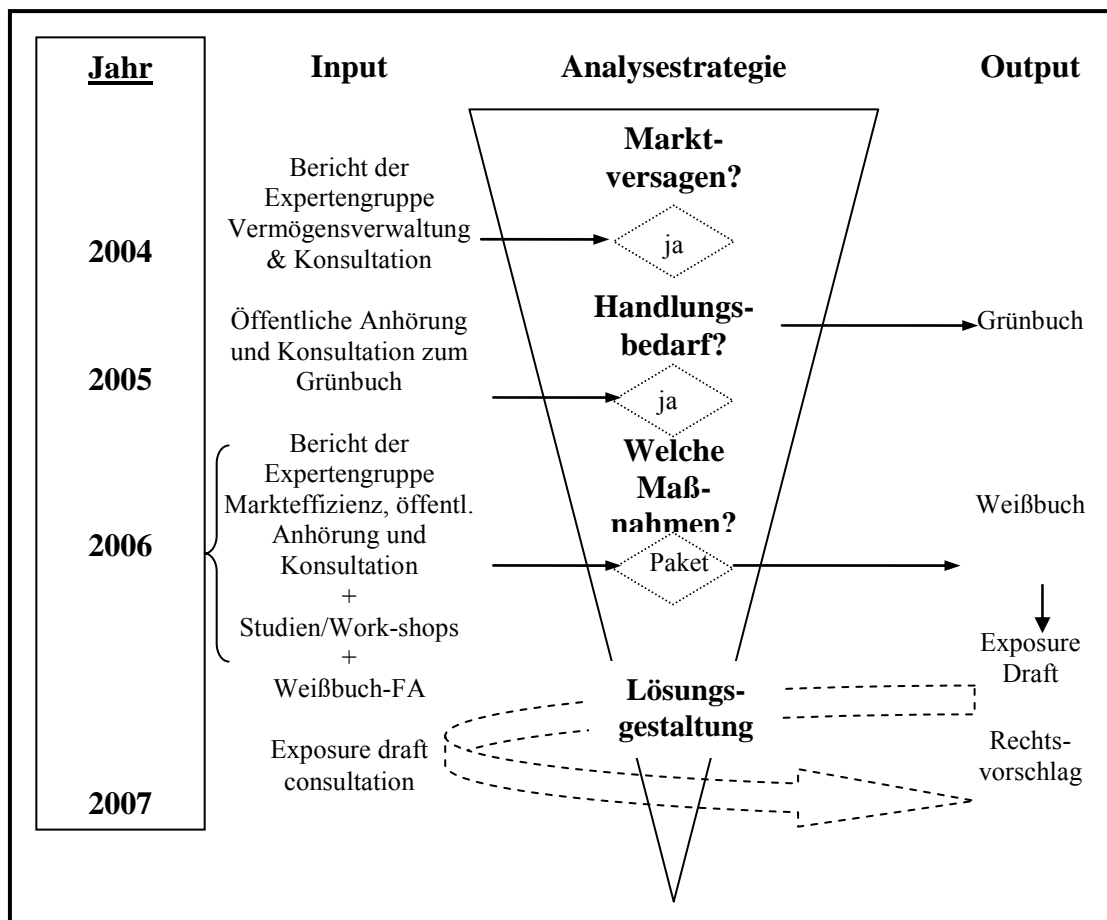
² Grünbuch – Ausbau des Europäischen Rahmens für Investmentfonds, KOM(2005) 314 endg. vom 12. Juli 2005.

³ Weißbuch für den Ausbau des Binnenmarktrahmens für Investmentfonds, KOM(2006) 686 endg. vom 15. November 2006.

Maßnahmen die kostenwirksamste Lösung. Die Analyse ergab schließlich auch, dass in manchen Fällen Rechtsänderungen erforderlich waren. Dementsprechend wurden im Weißbuch Änderungen der OGAW-Richtlinie in fünf Punkten angekündigt: 1. Meldeverfahren, 2. Fondsverschmelzungen, 3. Pooling von Vermögenswerten, 4. Pass für Verwaltungsgesellschaften und 5. vereinfachter Prospekt.

Am 22. März 2007 stellte die GD MARKT einen ‚**Exposure Draft**‘ als Grundlage für eine öffentliche Konsultation zu diesen Rechtsänderungen vor. Ziel der Konsultation war es, Rückmeldungen zur Gestaltung der im Weißbuch angekündigten Maßnahmen einzuholen. Die eingehenden Beiträge waren ein wichtiger und wertvoller Input für die in der Folgenabschätzung angestellte Analyse von Rechtsmaßnahmen.

Abbildung 1: Überarbeitung des OGAW-Rahmens



2. FESTGESTELLTE PROBLEME, DIE EINE ÄNDERUNG DER OGAW-RICHTLINIE ERFORDERN

2.1. Hemmnisse für den Vertrieb von Fonds in anderen Mitgliedstaaten. Das mit der Richtlinie von 1985 eingeführte Meldeverfahren ist oft langwierig und umständlich. Die Aufsichtsbehörden des Aufnahmemitgliedstaats stellen häufig höhere Anforderungen als in der Richtlinie vorgesehen, und die Zweimonatsfrist wird nicht immer eingehalten. Das Verfahren wurde daher auch mit einer zweiten Zulassung des Fonds verglichen. Schätzungen zufolge entstehen der Fondbranche durch die laufenden Meldungen alljährlich direkte Kosten in Höhe von 25 Mio. EUR

(zusätzlich zu weiteren 20 Mio. EUR für die Erstanmeldung).⁴ Die Opportunitätskosten, die durch die Verzögerungen bis zur Vermarktung der Produkte entstehen, sind sogar noch höher.

Dementsprechend wurde in der Folgenabschätzung empfohlen, dass die Änderungen an der Richtlinie a) das Meldeverfahren verkürzen, b) das gegenwärtige Verfahren durch einen Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden ersetzen und c) die Rolle und Zuständigkeiten der Mitgliedstaatsbehörden klären sollten.

- 2.2. Stark steigende Zahl von Fonds suboptimaler Größe. Die europäische Fondslandschaft ist durch eine große Zahl kleiner Fonds gekennzeichnet. Ende 2006 verwalteten 54 % der europäischen Fonds ein Vermögen von weniger als 50 Mio. EUR. Der europäische Durchschnittsfonds erreicht nicht einmal ein Fünftel der Größe seines amerikanischen Pendant. Die Verwaltung eines breiten Spektrums von Kleinfonds ist kostspielig. Sie verhindert die Nutzung von Größenvorteilen und erhöht die Kosten. Schätzungen zufolge konnten jährlich bis zu 6 Mrd. EUR eingespart werden.⁵

Die Folgenabschätzung kam zu dem Schluss, dass zwei Maßnahmen der Fondsbranche die Möglichkeit bieten würden, mögliche Skaleneffekte voll und ganz zu nutzen: 1. ein Rechtsrahmen für (grenzübergreifende) Fondsverschmelzungen und 2. die Gestattung von tatsächlichem Pooling („Entity Pooling“) durch OGAW.

- 2.3. Mangelnde Flexibilität bei der Organisation der Wertschöpfungskette der Fondsbranche. Mit den Änderungen von 2001 wurde zwar ein Pass für die Verwaltungsgesellschaft von OGAW des Gesellschaftstyps eingeführt, doch können Verwaltungsgesellschaften auch heute noch keinen OGAW in einem anderen Mitgliedstaat verwalten. Aufgrund von Unklarheiten im Richtlinien text und Bedenken wegen der geteilten Aufsicht blieben die einschlägigen Bestimmungen von 2001 wirkungslos. Infolgedessen sind Fondsgruppen nach wie vor gezwungen, in jedem Mitgliedstaat, in dem sie eine Fondspalette ansiedeln wollen, eine richtiggehende Verwaltungsgesellschaft zu errichten.

Nach der Folgenabschätzung schien die Einführung eines effektiv funktionierenden Passes zunächst angezeigt. Voraussetzung für die Einführung eines Passes für Verwaltungsgesellschaften war, dass sich kosteneffiziente und praxistaugliche Lösungen finden lassen würden, um auch bei fernverwalteten Fonds eine effektive Beaufsichtigung und Rechtsdurchsetzung sicherzustellen.

- 2.4. Ein ineffizienter vereinfachter Prospekt. Obwohl die Empfehlung der Kommission von 2004⁶ eine gewisse Klärung brachte, hat der vereinfachte Prospekt seinen Zweck, den Anlegern fundierte Anlageentscheidungen zu ermöglichen, doch nicht erfüllt. Er ist zu lang und zu komplex und damit für die Anleger nur von begrenztem Wert. Gleichzeitig ist seine Erstellung für die Branche relativ kosten- und zeitaufwändig.

⁴ „A Harmonised, Simplified Approach to UCITS Registration“, EFAMA und IMA, April 2005.

⁵ „Building an Integrated European Fund Management Industry: cross-border mergers of funds, a quick win?“, Invesco, Januar 2005.

⁶ Empfehlung 2004/384/EG der Kommission vom 27. April 2004 zu bestimmten Angaben, die nach Anhang I Schema C der Richtlinie 85/611/EWG im vereinfachten Prospekt enthalten sein müssen.

In der Folgenabschätzung wurde ein neuer Ansatz für den vereinfachten Prospekt vorgeschlagen, d.h. Richtlinienänderungen, die sich auf die Grundprinzipien für die Anlegerinformation konzentrieren, während die Einzelheiten (z.B. Form und Inhalt) über Durchführungsmaßnahmen geklärt werden könnten.

3. GESTALTUNG DER IM WEIBBUCH ANGEKÜNDIGTEN MAßNAHMEN

Für die Gestaltung der neuen Bestimmungen wurden jeweils verschiedene Möglichkeiten in Betracht gezogen. Die Optionen wurden anhand der Kriterien Effizienz, Marktintegration und Anlegerschutz bewertet. Die jeweiligen Folgen werden in der im Anhang enthaltenen Übersicht zusammengefasst.

3.1. Hemmnisse für den Fondsvertrieb in anderen Mitgliedstaaten ausräumen

Das Meldeverfahren

Im Exposure Draft wurde eine Neugestaltung des Meldeverfahrens vorgestellt, die eine direkte Weiterleitung der Meldung von den Aufsichtsbehörden des Herkunftsmitgliedstaats an die Behörden des Aufnahmemitgliedstaats vorsah. Die Behörden eines Aufnahmemitgliedstaats hätten dabei kein Recht, den Vertrieb eines ordnungsgemäß zugelassenen OGAW im Aufnahmemitgliedstaat zu untersagen.

Bei der Konsultation zum Exposure Draft waren die Reaktionen auf die Vorschläge generell positiv, doch wurde teilweise auch die Befürchtung geäußert, die Aufnahmemitgliedstaaten könnten nichtharmonisierte Werbevorschriften durchsetzen. Bei der Ausarbeitung der endgültigen Vorschläge haben die Kommissionsdienststellen zwei Optionen miteinander verglichen:

1. Beibehaltung der Ex-ante-Prüfung⁷ der OGAW-Vertriebsmodalitäten durch die Aufsichtsbehörde des Aufnahmemitgliedstaats, jedoch unter Verkürzung der Prüfungsfrist,
2. Gestattung des sofortigen Vertriebs der OGAW im Aufnahmemitgliedstaat: Die Kontrollen durch die Aufsichtsbehörden des Aufnahmemitgliedstaats finden dann ex post und laufend statt – und konzentrieren sich vor allem auf die lokalen Vertriebswege.

Bei der Analyse wurde deutlich, dass die erste Option (Ex-ante-Prüfung) keine wesentliche Verbesserung gegenüber der heutigen Situation brächte. Die mit dem Meldeverfahren verbundenen Kosten würden nicht spürbar sinken. Auch die Zeitspanne zwischen Anmeldung und Vertrieb des OGAW im Aufnahmemitgliedstaat bliebe ungewiss. Das Meldeverfahren würde also weiter als Zutrittsschranke wirken. Dadurch wird das Fondsangebot für die Anleger eingeschränkt und werden die Wettbewerbskräfte (sowie deren positive Auswirkungen auf die Fondsgebühren für Anleger) gebremst. Signifikante positive Auswirkungen sind also nur bei einer einschneidenden Vereinfachung des Verfahrens zu erwarten. Erreicht wird diese bei der zweiten Option. Nach Ansicht mancher könnte die Abschaffung der Ex-ante-Kontrollen durch die Aufsichtsbehörden des

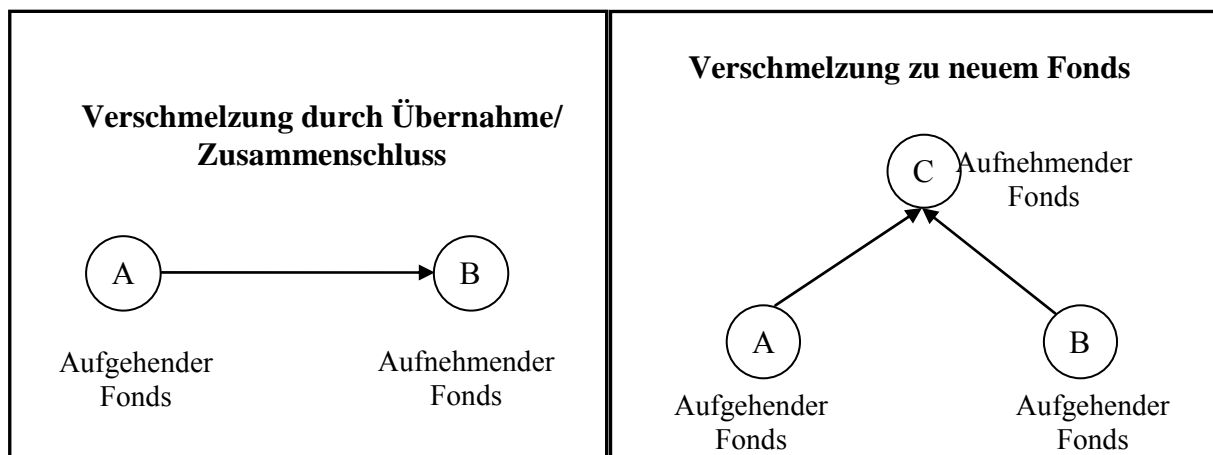
⁷ D.h. bevor der OGAW im Aufnahmemitgliedstaat auf den Markt gebracht wird. (Ex-post-Kontrollen finden statt, wenn der OGAW bereits im Aufnahmemitgliedstaat vermarktet wird.)

Aufnahmemitgliedstaats den Anlegerschutz aushöhlen. Die Folgenabschätzung führt jedoch zu dem Ergebnis, dass dieses Risiko recht gering ist.

3.2. Der stark steigenden Zahl kleiner Fonds entgegenwirken

a) Fondsverschmelzungen

Im Exposure Draft wurde interessierten Kreisen der erste Entwurf eines EU-Rahmens für OGAW-Verschmelzungen vorgestellt. Der vorgeschlagene Rahmen würde für diverse gebräuchliche Verschmelzungsverfahren (siehe nachstehende Abbildungen) und sowohl für inländische wie auch für grenzübergreifenden Verschmelzungen gelten. Vorgeschlagen wurden außerdem verschiedene Voraussetzungen für die Genehmigung von Verschmelzungen durch die Aufsichtsbehörden und gezielte Anlegerschutzvorschriften.



Der vorgeschlagene Ansatz fand bei allen Stakeholdergruppen breite Unterstützung. Allerdings wurden im Hinblick auf die vorgeschlagenen Anlegerrechte gewisse Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes geäußert. Daher wurden in der Folgenabschätzung zwei Optionen analysiert:

1. Nur die Anleger des aufgehenden Fonds werden informiert.
2. Sowohl die Anleger des aufgehenden als auch des aufnehmenden Fonds werden informiert.

Die Folgenabschätzung ergab, dass keine Lösung sowohl von der Effizienz als auch vom Anlegerschutz her ganz zufriedenstellend ist. Die erste Option minimiert zwar die Verwaltungskosten für die Branche, wirft jedoch gewisse Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes auf; die zweite Option minimiert die Risiken für den Anlegerschutz, ist aber zu aufwändig. Nach der Folgenabschätzung ist eine Mischung aus beiden Optionen die ratsamste Politikoption. Dies könnte bedeuten, dass die Anleger des aufgehenden Fonds systematisch informiert werden, in manchen Fällen aber auch die Anleger des aufnehmenden Fonds. So wird beispielsweise empfohlen, dass die für die Genehmigung der Verschmelzung zuständigen Aufsichtsbehörden prüfen, wie sich die Verschmelzung auf die Anleger des aufnehmenden Fonds auswirken könnte, und gegebenenfalls entscheiden, dass diese ebenfalls informiert werden müssen.

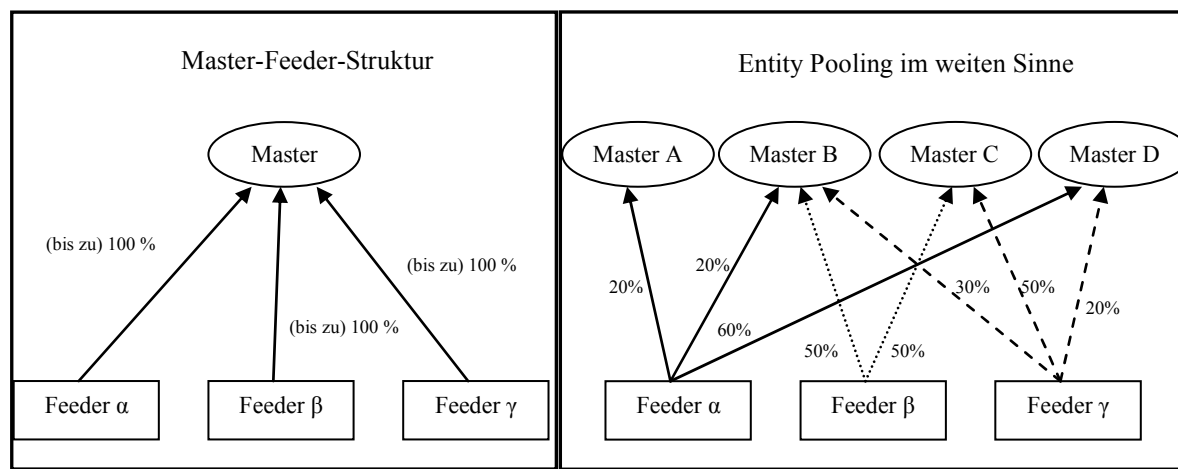
b) Pooling von Vermögenswerten

In der Folgenabschätzung wurden zwei Arten von Pooling unter die Lupe genommen: „Entity Pooling“ (tatsächliches Pooling) im weiten Sinne und so genannte „Master-Feeder-

Strukturen“. Beide Konzepte werden in der nachstehenden Abbildung dargestellt.

Im Exposure Draft wurde skizziert, wie die OGAW-Richtlinie geändert werden müsste, um einen Rahmen für Entity Pooling abzustecken. Ausgehend von einer ersten Folgenabschätzung konzentrierten sich die Vorschläge des Exposure Draft auf Master-Feeder-Strukturen. Die Konsultationsteilnehmer fanden den vorgeschlagenen Rahmen recht präskriptiv. Das gewählte Verfahren des Entity Pooling wurde von einer Mehrheit befürwortet. Einige Teilnehmer riefen die Kommission allerdings auf, die Einführung eines Rahmens für Entity Pooling im weiten Sinne in Erwägung zu ziehen. Die Folgenabschätzung konzentrierte sich daher auf folgende Optionen:

1. Gestattung von Entity Pooling im weiten Sinne,
2. Gestattung von Master-Feeder-Strukturen.



Die Möglichkeit zum Entity Pooling im weiten Sinne könnte der Branche erhebliche Vorteile bringen. Flexibilität bei der Zusammensetzung der Feeder-Fonds würde den Fondsträgern die Möglichkeit geben, ihre Fondspalette auf sich wandelnde Bedingungen und Anlegerbedürfnisse abzustimmen. Nach Auffassung der Kommission käme die Einführung dieser Möglichkeit jedoch einer Lockerung der gegenwärtigen Vorschriften für OGAW-Dachfonds⁸ gleich. Die Lockerung dieser Diversifizierungsvorschriften könnte für die Anleger erhebliche ungewollte Folgen haben. Die Folgenabschätzung kommt daher zu dem Ergebnis, dass die einfache Master-Feeder-Option sowohl von der Effizienz als auch vom Anlegerschutz her vorzuziehen ist.

3.3. Die mangelnde organisatorische Flexibilität beheben

Pass für Verwaltungsgesellschaften

Im Exposure Draft wurde der Versuch unternommen, einen umfassenden Pass für Verwaltungsgesellschaften (VG-Pass) mit aufsichtlichen Bedenken in Einklang zu bringen. Der vorgeschlagene Rahmen enthielt Bestimmungen, die inhaltliche Mindestvorgaben hinsichtlich des Fondssitzes sicherstellen und die Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden stärken sollten.

⁸ Ein Dachfonds ist ein Fonds, dessen Portfolio im Wesentlichen aus anderen Fonds (und Liquidität) besteht. Die OGAW-Richtlinie enthält eine Reihe von Anforderungen, die OGAW-Dachfonds erfüllen müssen, namentlich die Vorgabe, in mindestens 5 Fonds zu investieren.

Im Unterschied zu den anderen vier Konsultationsthemen gingen die Meinungen zum Exposure Draft in diesem Punkt weit auseinander. Die Branche äußerte sich enttäuscht über die vorgeschlagene Reichweite des Passes. Andere, vor allem einzelstaatliche Behörden, vertraten die Auffassung, dass der vorgeschlagene Ansatz die Zuständigkeiten der jeweiligen Aufsichtsbehörden nicht hinreichend klar abgrenze. Angesichts der grundlegenden Fragen, die bei der Konsultation aufgeworfen wurden, konzentrierte sich die Folgenabschätzung auf die folgenden Optionen:

1. Beibehaltung des Status quo (d.h. Verzicht auf Maßnahmen),
2. effektive Inkraftsetzung des VG-Passes für Fonds in Satzungsform und Ausweitung auf Fonds in Vertragsform,
3. effektive Inkraftsetzung des VG-Passes für Fonds in Satzungsform.

Die Analyse der Kommission deutet darauf hin, dass die Branche auch ohne VG-Pass über eine gewisse Flexibilität bei der Ansiedlung von Funktionen verfügt und Kosteneinsparungen erzielen kann. Die Arbeiten im Anschluss an den Exposure Draft haben sich auf die Gestaltung von Vorschriften konzentriert, die Regulierungslücken, Unsicherheit und Überlastung vermeiden, indem sie 1. die Zuständigkeiten der für den Fonds und die VG zuständigen Aufsichtsbehörden klären, 2. der für den Fonds zuständigen Aufsichtsbehörde und der Verwahrstelle Mittel an die Hand geben, damit sie die Einhaltung der am Sitz des Fonds geltenden Vorschriften überwachen und durchsetzen können, und 3. sicherstellen, dass die VG und deren Aufsichtsbehörde der für den Fonds zuständigen Aufsichtsbehörde und der Verwahrstelle in jeder Hinsicht die nötige Unterstützung zukommen lassen.

Die Arbeiten an den konkreten Vorschriften haben gezeigt, dass dies folgende Auswirkungen hätte:

- Es entstünden umfangreiche Informations- und Meldepflichten zwischen Verwaltungsgesellschaft, Aufsichtsbehörde des Fonds, Aufsichtsbehörde der Verwaltungsgesellschaft, Fondsverwalter und Verwahrstelle.
- Viele Bedenken über die Zuständigkeitsverteilung blieben bestehen – die Aufsichtsbehörde des Fonds und die Verwahrstelle wären bei der Erfüllung ihrer Pflichten weitgehend auf die Verwaltungsgesellschaft und deren Aufsichtsbehörde angewiesen. Bedenken gibt es auch dahingehend, dass Anreize und Pflichten nicht richtig aufeinander abgestimmt wären.
- Auch hinsichtlich der Durchsetzung bleiben Bedenken bestehen, insbesondere bei Fonds in Vertragsform. Da es in 13 Mitgliedstaaten überhaupt nur solche OGAW gibt, scheinen die ökonomischen Auswirkungen eines VG-Passes für Fonds in Satzungsform begrenzt.

Die Folgenabschätzung kommt daher zu dem Schluss, dass die erforderlichen Vorschriften für einen VG-Pass übermäßigen Bürokratieaufwand und hohe Verwaltungskosten verursachen würden. Die mit der grenzübergreifenden Fondsverwaltung verbundenen aufsichtlichen Risiken würden dagegen nicht ganz ausgeräumt. Die potenziellen Nachteile überwiegen demnach den erwarteten Nutzen. Die Kommission schlägt daher vor, die Richtlinienbestimmungen in diesem Punkt nicht zu ändern, sondern beim Status quo zu bleiben, wonach Fondsverwalter die grenzübergreifende Verwaltung durch Beauftragung Dritter wahrnehmen können. Die Kommission will den CESR zurate ziehen, um zu klären, wie sichere, effiziente und kostenwirksame Lösungen aussehen könnten, die die

verschiedenen Probleme in Bezug auf Beaufsichtigung und Risikomanagement ausräumen würden.

3.4. Die Ineffizienz des vereinfachten Prospekts angehen

Wesentliche Informationen für den Anleger

In der Weißbuch-Folgenabschätzung wurde eine Reihe von potenziellen Änderungen an Länge, Inhalt und sogar Bezeichnung des vereinfachten Prospekts (die von manchen als irreführend empfunden wird) vorgeschlagen. Auf dieser Grundlage wurde im Exposure Draft ein neuer Ansatz für die Anlegerinformation präsentiert: das Konzept der „wesentlichen Informationen für den Anleger“ (Key Investor Information – KII). Vorgestellt wurde die Idee lauterer, eindeutiger und nicht irreführender Informationen. Der vorgeschlagene Rahmen wurde von den Stakeholdern generell begrüßt. Unterschiedlich war die Resonanz allerdings darauf, dass die wesentlichen Anlegerinformationen dem Vorschlag zufolge nicht unbedingt in ein und demselben Dokument enthalten sein müssten. Die Folgenabschätzung konzentrierte sich daher auf die folgenden beiden Optionen:

1. Die Anlegerinformationen werden als Bausteine, nicht unbedingt in ein und demselben Dokument geliefert.
2. Die Anlegerinformationen werden in einem einzigen, eigenständigen Dokument geliefert.

Das Bausteinprinzip würde mehr Flexibilität bei der Präsentation der Informationen ermöglichen. Diese könnte damit besser auf die verschiedenen Anlegertypen bzw. die eingesetzten Vertriebswege und –verfahren abgestimmt werden. Andererseits wäre ein einziges Dokument von den Anlegern vermutlich besser zu handhaben. Auch können die Anleger auf diese Weise verschiedene Produkte miteinander vergleichen. Die Möglichkeit zum Vergleich verschiedener Fonds dürfte auf mittlere Sicht den Wettbewerb fördern und so die Preise (Gebühren) drücken. Hinzu kommt, dass das Bausteinprinzip unter dem Aspekt der Erfüllungskosten höhere Umstellungskosten für die Branche nach sich ziehen dürfte. Ein einziges, eigenständiges Dokument scheint den Zielen Anlegerschutz und Effizienz folglich besser gerecht zu werden.

4. DAS VORGESCHLAGENE MAßNAHMENPAKET

In der Folgenabschätzung werden daher Maßnahmen vorgeschlagen, um:

1. das Meldeverfahren radikal zu vereinfachen,
2. Fondsverschmelzungen zu erleichtern,
3. Master-Feeder-(Pooling-)Strukturen zu gestatten,
4. den vereinfachten Prospekt gründlich zu überarbeiten.

Die ökonomischen Einsparungen, die durch die vorgeschlagenen Maßnahmen zu erwarten sind, ergeben sich sowohl durch statische Kosteneinsparungen bei der Fondsbranche und den Anlegern als auch durch dynamische Nutzeneffekte aufgrund von Wettbewerb und Produktivitätssteigerungen. Durch direkte Effizienzsteigerungen könnten jährlich mehrere Milliarden Euro eingespart werden. Diese werden nach und nach auch die Anleger erreichen,

zum Teil in Form von höheren Renditen (aufgrund niedrigerer Fondskosten), zum Teil in Form von niedrigeren Gebühren aufgrund von mehr Wettbewerb und der Vergleichsmöglichkeit zwischen verschiedenen Fonds. Größere Flexibilität bei der Organisation und Durchführung des Fondsgeschäfts sowie vereinfachte Verfahren dürften neue Geschäftsmöglichkeiten eröffnen und durch einen Abbau von Bürokratieaufwand die Wettbewerbsfähigkeit der Fondsbranche gegenüber anderen Produkten und Märkten steigern. Außerdem wird ein stärker integrierter Investmentfondsmarkt dem europäischen Anleger eine größere Auswahl an leistungsfähigeren Fonds bieten. Die Erhaltung des hohen Anlegerschutzes, den OGAW schon heute bieten, wird ihre Attraktivität in der EU und über deren Grenzen hinweg noch erhöhen. Auf lange Sicht werden diese positiven Auswirkungen dazu beitragen, die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Gesamtwirtschaft zu erhöhen und so die strategischen Ziele von Lissabon in diesem wichtigen Bereich zu verwirklichen.

Anhang: Kurzübersicht über die Folgenabschätzung

(Befürwortete Optionen fett)

Mögliche Optionen	Folgen für:		Günstig für
	Anleger-schutz	Effizienz	Marktintegration?
Meldeverfahren			
Ex-ante-Prüfung (der Vertriebsmodalitäten)	+	-	nein
Laufende Ex-post-Kontrollen	+/ \approx	+	ja
Fondsverschmelzungen			
Information nur für Anleger des aufgehenden Fonds	-	+	ja
Information für alle Anleger¹	+	-	nein
Entity Pooling			
Gestattung von Entity Pooling im weiten Sinne	-	+/-	ja
Gestattung von Master-Feeder-Strukturen	+	+	ja
Pass für Verwaltungsgesellschaften (VG)			
Verzicht auf Maßnahmen²	+/-	-	nein
VG-Pass für Fonds in Satzungsform und Vertragsform	--	\approx	ja
Effektive Inkraftsetzung des VG-Passes für Fonds in Satzungsform	-	-	ja
Vereinfachter Prospekt			
Anlegerinformationen als Bausteine	+/-	-	nein
Anlegerinformationen in einem einzigen eigenständigen Dokument	+	+	ja

¹ Nur in bestimmten Fällen.

² Zwar scheint diese Option nicht eindeutig überlegen, doch ergab die Folgenabschätzung erhebliche Bedenken hinsichtlich der Machbarkeit der anderen beiden Möglichkeiten.

Bewertung: '+' = positiv; '-' = negativ; \approx = neutral