



Brüssel, den 12.3.2018
COM(2018) 92 final

2018/0041 (COD)

Vorschlag für eine

RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

**zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates
und der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick
auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SWD(2018) 54} - {SWD(2018) 55}

BEGRÜNDUNG

1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

• Gründe und Ziele des Vorschlags

Die Kommission hat heute – zusammen mit der Mitteilung „Vollendung der Kapitalmarktunion bis 2019: Beschleunigung der Umsetzung“ – ein Maßnahmenpaket zur Vertiefung der **Kapitalmarktunion** angenommen. Das Paket umfasst den vorliegenden Vorschlag und einen Vorschlag für eine Verordnung zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds, durch den auch die Verordnungen (EU) Nr. 345/2013¹ und (EU) Nr. 346/2013² geändert werden, sowie einen Vorschlag für einen EU-Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen, einen Vorschlag für einen EU-Rahmen über Europäische Crowdfunding-Dienstleister für Unternehmen, einen Vorschlag für eine Verordnung über das auf die Drittwirkung von Forderungsübertragungen anzuwendende Recht sowie eine Mitteilung über das auf die dingliche Wirkung von Wertpapiergeschäften anzuwendende Recht.

Durch diesen Vorschlag sollen bestimmte Vorschriften der Richtlinien 2009/65/EG³ und 2011/61/EU⁴ mit dem Ziel geändert werden, regulatorische Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds in der EU abzubauen. Diese neuen Maßnahmen dürften die Kosten für Fondsverwalter verringern, die grenzüberschreitend tätig werden möchten, und den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds vorantreiben. Mehr Wettbewerb in der EU wird dazu beitragen, den Anlegern eine größere Auswahl und ein besseres Preis-Leistungs-Verhältnis zu bieten.

Dieser Vorschlag war im Arbeitsprogramm der Kommission 2018⁵ vorgesehen und ist im breiteren Kontext des **Aktionsplans zur Schaffung einer Kapitalmarktunion**⁶ und der **Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion**⁷ zu sehen. Ziel ist die Schaffung eines echten Kapitalbinnenmarkts, indem der Fragmentierung der Kapitalmärkte entgegengewirkt wird, regulatorische Hindernisse für die Finanzierung der Wirtschaft beseitigt werden und die Versorgung der Unternehmen mit Kapital verbessert wird. Regulatorische Hindernisse wie die Vertriebsanforderungen der Mitgliedstaaten, die behördlichen Gebühren sowie die Verwaltungsanforderungen und Anzeigepflichten stellen ein großes Hindernis für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds dar. Diese

¹ Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 1).

² Verordnung (EU) Nr. 346/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 18).

³ Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

⁴ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

⁵ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Arbeitsprogramm der Kommission 2018 – Agenda für ein enger vereintes, stärkeres und demokratischeres Europa.

⁶ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion (COM(2015) 468 final).

⁷ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über die Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion (COM(2017) 292 final).

Hindernisse wurden auf der Grundlage des **Grünbuchs zur Schaffung einer Kapitalmarktunion**⁸, der **Sondierung über den EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen**⁹ und der **öffentlichen Konsultation zu den Hindernissen für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds**¹⁰ ermittelt.

Investmentfonds sind Anlageprodukte, die zu dem alleinigen Zweck geschaffen wurden, das Kapital von Anlegern zu bündeln und zusammen in ein Portfolio von Finanzinstrumenten wie Aktien, Anleihen und andere Wertpapiere zu investieren. In der EU können Investmentfonds unterteilt werden in Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und alternative Investmentfonds (AIF), die von Verwaltern alternativer Investmentfonds (AIFM) verwaltet werden. OGAW fallen unter die Richtlinie 2009/65/EG und AIF unter die Richtlinie 2011/61/EU. Die Richtlinie 2011/61/EU wird durch vier fondsspezifische Rechtsakte ergänzt:

- Verordnung (EU) Nr. 345/2013 über Europäische Risikokapitalfonds,
- Verordnung (EU) Nr. 346/2013 über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum,
- Verordnung (EU) 2015/760¹¹ über europäische langfristige Investmentfonds und
- Verordnung (EU) 2017/1131¹² über Geldmarktfonds.

Der gemeinsame Zweck dieser Vorschriften besteht vor allem darin, den grenzüberschreitenden Vertrieb zu erleichtern und gleichzeitig ein hohes Maß an Anlegerschutz zu gewährleisten.

Die Vorschriften für EU-Investmentfonds ermöglichen es den Verwaltern von Investmentfonds, ihre Fonds in der gesamten EU zu vertreiben und – mit einigen Ausnahmen – auch zu verwalten. Obwohl bei den EU-Investmentfonds ein rasches Wachstum zu verzeichnen ist (im Juni 2017 beliefen sich die verwalteten Vermögenswerte auf insgesamt 14 310 Mrd. EUR¹³), ist der EU-Investmentfondsmarkt nach wie vor überwiegend national strukturiert. 70 % aller verwalteten Vermögenswerte werden von Investmentfonds gehalten, die nur im Inland für den Verkauf registriert sind.¹⁴ Nur 37 % der OGAW und etwa 3 % der AIF sind für den Verkauf in mehr als drei Mitgliedstaaten registriert. Im Vergleich zu den Vereinigten Staaten ist der EU-Markt kleiner, was die verwalteten Vermögenswerte betrifft. In der EU gibt es jedoch erheblich mehr Fonds (58 125 in der EU gegenüber 15 415 in den USA).¹⁵ Das bedeutet, dass die EU-Fonds im Durchschnitt deutlich kleiner sind, was wiederum negative Auswirkungen in Bezug auf Größenvorteile, die von den Anlegern zu entrichtenden Gebühren und die Funktionsweise des Binnenmarkts für Investmentfonds hat.

⁸ Grünbuch: Schaffung einer Kapitalmarktunion (COM(2015) 63 final).

⁹ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Sondierung „EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen“ (COM(2016) 855 final).

¹⁰ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en

¹¹ Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds (ABl. L 123 vom 19.5.2015, S. 98).

¹² Verordnung (EU) 2017/1131 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über Geldmarktfonds (ABl. L 169 vom 30.6.2017, S. 8).

¹³ EFAMA, Quarterly Statistical Release, 2. Quartal 2017.

¹⁴ Dies schließt so genannte „Round-Trip“-Fonds ein; dabei legt ein Verwalter einen Fonds in einem anderen Mitgliedstaat auf und vertreibt ihn dann wieder in dem Markt, in dem er niedergelassen ist.

¹⁵ EFAMA Fact Book 2017 und Investment Company Institute (ICI) Fact Book 2017.

In diesem Vorschlag wird ferner anerkannt, dass es weitere Faktoren gibt, die den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds in der EU einschränken. Zu diesen Faktoren zählen nationale Steuerregelungen für Investmentfonds und Anleger, vertikale Vertriebskanäle und kulturelle Präferenzen für inländische Anlageprodukte.

- **Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Dieser Vorschlag wird zusammen mit einem Vorschlag für eine Verordnung zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013 und (EU) Nr. 346/2013 vorgelegt. Er enthält Änderungen bestimmter Vorschriften für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds, die in den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU niedergelegt sind. Es hat sich herausgestellt, dass diese Vorschriften einen hohen Aufwand verursachten oder nicht klar genug waren und es ermöglichten, bei der Umsetzung in nationales Recht zusätzliche Anforderungen zu stellen („Gold Plating“). Diese Änderungen stehen mit den Zielen der Richtlinien im Einklang, einen Binnenmarkt für Investmentfonds zu schaffen und den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds zu erleichtern. Mit dem Vorschlag werden auch die Vorschriften der verschiedenen Rechtsrahmen für Investmentfonds angeglichen. Somit ist die Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften gewährleistet.

- **Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Oberste Priorität der Kommission ist es, die Wirtschaft der EU zu stärken und Investitionen anzukurbeln, damit Arbeitsplätze geschaffen werden. Ein Kernelement der **Investitionsoffensive für Europa**¹⁶, die darauf abzielt, die EU-Wirtschaft zu stärken und Investitionen in allen 28 Mitgliedstaaten zu fördern, besteht darin, einen vertieften Binnenmarkt für Kapital – eine **Kapitalmarktunion** – zu schaffen. Vertiefte und integrierte Kapitalmärkte werden den Unternehmen den Zugang zu Kapital erleichtern und zur Entwicklung neuer Investitionsmöglichkeiten für Sparer beitragen.

Dieser Vorschlag ergänzt dieses Ziel und wird in der **Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion**¹⁷ als **vorrangige Maßnahme** bezeichnet, da er Maßnahmen zur Beseitigung von Kapitalmarktschranken enthält. Er trägt zur Entwicklung stärker integrierter Kapitalmärkte bei, da er es den Anlegern, den Fondsverwaltern und den Unternehmen, in die investiert wird, erleichtert, die Vorteile des Binnenmarkts zu nutzen.

2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISSMÄSSIGKEIT

- **Rechtsgrundlage**

Diese Legislativmaßnahme fällt nach Artikel 4 Absatz 2 Buchstabe a des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in eine geteilte Zuständigkeit. Sie zielt darauf ab, die Niederlassung und die Erbringung von Dienstleistungen im Binnenmarkt zu erleichtern, indem sie die in den Artikeln 49 und 56 AEUV verankerten allgemeinen Grundsätze der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs weiterentwickelt und umsetzt.

¹⁶ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014DC0903&from=EN>

¹⁷ Weitere Initiativen zielen auf die Erleichterung grenzüberschreitender Investitionen ab, z. B. die Erläuterung der bestehenden EU-Standards für den Umgang mit grenzüberschreitenden Investitionen in der EU sowie die Schaffung eines Rahmens für die gütliche Beilegung von Investitionsstreitigkeiten.

Dieser Vorschlag basiert auf Artikel 53 Absatz 1 AEUV, der die Rechtsgrundlage für die Richtlinie 2009/65/EG (ex-Artikel 47 Absatz 2 EGV) und die Richtlinie 2011/61/EU bildet. Derzeit verhindern regulatorische Hindernisse das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarkts für Investmentfonds. Zu diesen Hindernissen gehört die unterschiedliche nationale Durchsetzung dieser beiden Richtlinien, die es den Investmentfonds erschwert, die Vorteile der im Vertrag verankerten Freiheiten in vollem Umfang zu nutzen. Es werden einige Änderungen der geltenden Vorschriften vorgeschlagen, um dort, wo es erforderlich ist, für mehr Klarheit und eine stärkere Harmonisierung zu sorgen. Durch diese Änderungen sollen die schädlichen Auswirkungen der ermittelten Hindernisse beseitigt werden, die Verwaltern, die ihre Investmentfonds in einem anderen Mitgliedstaat anbieten möchten, indem sie grenzüberschreitende Dienstleistungen erbringen oder eine Zweigniederlassung in diesem anderen Mitgliedstaat gründen, den Marktzugang verwehren. Vorgeschlagen werden die Angleichung der für OGAW und für AIFM geltenden Vorschriften sowie neue Maßnahmen zur Beseitigung der Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds.

- **Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)**

Der Vorschlag steht mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union (EUV) verankerten Subsidiaritätsprinzip in Einklang.

Nach dem Subsidiaritätsprinzip dürfen Unionsmaßnahmen nur getroffen werden, wenn die angestrebten Ziele von den Mitgliedstaaten nicht allein erreicht werden können. Das festgestellte Problem, die Existenz regulatorischer Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds, ist nicht auf das Hoheitsgebiet eines Mitgliedstaats beschränkt. Mit dem Vorschlag soll daher sichergestellt werden, dass der Binnenmarkt für die Dienstleistungen von Investmentfonds reibungslos funktioniert, beispielsweise durch die (weitere) Harmonisierung der Anforderungen bezüglich lokaler Einrichtungen für die Anleger in den Aufnahmemitgliedstaaten. Des Weiteren können die Einheitlichkeit und die Rechtssicherheit bei der Wahrnehmung der im Vertrag verankerten Freiheiten durch Maßnahmen auf EU-Ebene besser gewährleistet werden.

- **Verhältnismäßigkeit**

Der Vorschlag steht mit dem in Artikel 5 EUV verankerten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in Einklang. Die vorgeschlagenen Maßnahmen sind erforderlich, um die regulatorischen Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds in der EU abzubauen. Die verbleibenden regulatorischen Hindernisse erfordern Maßnahmen auf EU-Ebene zur Schaffung eines harmonisierten Rahmens und können von den Mitgliedstaaten nicht allein beseitigt werden.

Die diesem Vorschlag beigefügte Folgenabschätzung enthält erste Schätzungen zu Kosteneinsparungen, die auf faktenbasierten und realistischen Annahmen beruhen. Der Vorschlag verringert den Befolgungsaufwand und die Befolgungskosten für Investmentfonds, indem er aufwendige Anforderungen aufhebt sowie die unnötige Komplexität und die Rechtsunsicherheit der Vorschriften über den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds beseitigt. Der Vorschlag geht somit nicht über das hinaus, was zur Lösung der Probleme auf EU-Ebene erforderlich ist.

- **Wahl des Instruments**

Der Vorschlag ändert die Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU. Daher ist eine Richtlinie das geeignetste Instrument zur Änderung der in diesen Richtlinien festgelegten geltenden Vorschriften, um die Beseitigung der festgestellten Hindernisse zu gewährleisten.

Das Ziel der mit diesem Vorschlag eingeführten neuen Verfahren für das Pre-Marketing und den Widerruf von Anzeigen steht in Einklang mit dem Ziel der Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU, das darin besteht, Verwaltern von Investmentfonds den Marktzugang zu erleichtern. Diese Verfahren harmonisieren die unterschiedlichen Praktiken, die einige Mitgliedstaaten in nicht harmonisierten Bereichen eingeführt haben. Angesichts der Notwendigkeit, dass die Mitgliedstaaten ihre nationalen Rechtsvorschriften zur Regulierung des Zugangs für Verwalter von Investmentfonds zu ihren Märkten entweder ergänzen oder ändern müssen, stellt eine Richtlinie, mit der diese neuen Verfahren in den bestehenden EU-Rechtsrahmen eingebunden werden, das geeignetste Instrument dar.

3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNG, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG

• Ex-post-Bewertung/Eignungsprüfungen bestehender Rechtsvorschriften

Im Rahmen der Ausarbeitung dieses Vorschlags hat die Kommission eine eingehende Bewertung der einschlägigen Bestimmungen der Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU sowie zusätzlicher, von den Mitgliedstaaten auferlegter Anforderungen vorgenommen.

Diese Bewertung ergab, dass der Binnenmarkt trotz seines relativen Erfolgs nicht sein volles Potenzial entfaltet, wenn es um den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds geht, da die Fonds nach wie vor mit vielen Hindernissen konfrontiert sind. Darüber hinaus mangelt es dem bestehenden Rechtsrahmen an Transparenz bei den Rechtsvorschriften und Verwaltungspraktiken, die nicht durch die Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU harmonisiert wurden. Die Bewertung der Kommission hat ergeben, dass die Mitgliedstaaten in Bezug auf die Anforderungen an Marketing-Anzeigen und deren Überprüfungen sehr unterschiedliche Ansätze verfolgen. Auch die Gebühren und Entgelte, die die zuständigen nationalen Behörden gemäß den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU für Aufsichtsaufgaben erheben, variieren erheblich. Dies alles sind Hindernisse für einen weiter gefassten grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds.

• Konsultation der Interessenträger

Aus den im Rahmen zweier Konsultationen eingegangenen Antworten geht hervor, dass die regulatorischen Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds dazu führen, dass die Vorteile des Binnenmarkts nicht voll ausgeschöpft werden. Die erste Konsultation (**Grünbuch zur Schaffung einer Kapitalmarktunion**) wurde am 18. Februar 2015 eingeleitet. Die zweite Konsultation (**Sondierung über den EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen**) begann am 30. September 2015.

Außerdem wurden **zusätzliche Informationen** zu nationalen Praktiken **bei den zuständigen Behörden und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)** eingeholt. Auf Ersuchen der Kommission führte die ESMA im Jahr 2016 eine Umfrage unter den zuständigen Behörden durch, in deren Rahmen sie nähere Angaben zu den derzeitigen nationalen Praktiken in Bereichen wie behördliche Gebühren und Vertriebsanforderungen erbat.

Auf der Grundlage der Beiträge, die als Reaktion auf das Grünbuch zur Schaffung einer Kapitalmarktunion, die Sondierung und die Umfrage der ESMA eingingen, leitete die Kommission am 2. Juni 2016 eine **öffentliche Konsultation zum grenzüberschreitenden**

Vertrieb von Investmentfonds¹⁸ ein. In Anbetracht der bereits eingegangenen Beiträge wurden im Rahmen der Konsultation praktische Beispiele für die bestehenden Probleme und Nachweise für ihre Auswirkungen erbeten. Um möglichst viele Antworten zu erhalten, organisierte die Kommission **Roadshows** mit Vermögensverwaltungsverbänden und ihren Mitgliedern in den wichtigsten Vermögensverwaltungszentren der EU, d. h. in Luxemburg, Frankreich, Irland, dem Vereinigten Königreich, Deutschland und Belgien. Es fanden mehrere Treffen und Telefonkonferenzen mit europäischen und nationalen Anlegerverbänden statt, und die Konsultation wurde am 15. September 2016 der **Nutzergruppe „Finanzdienstleistungen“** vorgestellt. Insgesamt gingen 64 Beiträge ein: 52 von Verbänden bzw. Unternehmen, acht von Behörden bzw. internationalen Organisationen und vier von Einzelpersonen. In den meisten Beiträgen wurde die Auffassung vertreten, dass regulatorische Hindernisse ein bedeutendes Hindernis für den grenzüberschreitenden Vertrieb darstellen.

Auf Ersuchen der Kommission und auf der Grundlage der eingegangenen Nachweise führte die ESMA im Jahr 2017 eine **Follow-up-Umfrage** durch, um weitere Informationen zu spezifischen Vertriebsmethoden und Anzeigepflichten in den Mitgliedstaaten einzuholen.

Darüber hinaus organisierte die Kommission Treffen mit Vertretern der Investmentfondsbranche und europäischer Anlegerverbände, um weitere Informationen zu erhalten. Am 30. Mai 2017 wurde ein **Fragebogen** an acht Handelsorganisationen gesandt, in dem es um die verschiedenen, vom grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds betroffenen Bereiche ging. Schwerpunktmäßig ging es darum, die Kosten, die durch die regulatorischen Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb verursacht werden, zu quantifizieren und den potenziellen Nutzen, der Vermögensverwaltern und Anlegern durch die Beseitigung dieser Hindernisse entstehen würde, zu beziffern. Die Rückmeldungen lassen darauf schließen, dass die durch regulatorische Hindernisse entstehenden Kosten erheblich sind: Sie belaufen sich auf 1 bis 4 % der Gesamtkosten eines Investmentfonds. Ferner wurde im Oktober 2017 eine **gezielte Umfrage** unter 60 in gleichem Maße vertretenen kleinen, mittleren und großen Investmentfonds mittels eines geschichteten Zufallsstichprobenverfahrens durchgeführt. Die Umfrage bestätigte die Relevanz der regulatorischen Hindernisse und den Handlungsbedarf auf EU-Ebene.

Des Weiteren konsultierte die Kommission im Juni und Juli 2017 Interessenträger im Rahmen einer **Folgenabschätzung in der Anfangsphase**¹⁹. In den fünf Beiträgen, die von Vermögensverwaltern sowie Vermögensverwaltungs- und Finanzberatungsverbänden eingingen, wurde die Initiative der Kommission, die Hindernisse für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds abzubauen, befürwortet.

- **Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Die Kommission stützte sich auf Informationen und Daten von Morningstar²⁰, von der European Fund and Asset Management Association (EFAMA) sowie aus Marktberichten und Studien privater Unternehmen. Darüber hinaus wurde wissenschaftliche Literatur konsultiert, insbesondere solche über die Auswirkungen des grenzüberschreitenden Vertriebs auf den Wettbewerb und das erwartete Verhalten der Verbraucher.

¹⁸ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en

¹⁹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en

²⁰ Morningstar ist ein Finanzinformations- und Analyseunternehmen.

- **Folgenabschätzung**

Im Rahmen der Vorbereitung dieser Initiative wurde eine Folgenabschätzung vorgenommen.

Am 1. Dezember 2017 gab der Ausschuss für Regulierungskontrolle eine befürwortende Stellungnahme mit Empfehlungen zur weiteren Verbesserung des Entwurfs des Folgenabschätzungsberichts ab. Der Berichtsentwurf wurde daraufhin geändert, um den Anmerkungen des Ausschusses Rechnung zu tragen.²¹ Die vom Ausschuss empfohlenen Änderungen betrafen hauptsächlich:

- Faktoren, die sich auf den grenzüberschreitenden Vertrieb auswirken, aber von der Initiative nicht betroffen sind,
- eine Beschreibung der jüngsten Initiativen, die (indirekte) Auswirkungen auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds haben,
- Struktur, Präsentation, Bewertung und Vergleich der Optionen und
- die Präsentation, Dokumentation und Qualifizierung der quantitativen Methoden und ihrer Ergebnisse.

Der überarbeitete Folgenabschätzungsbericht und eine Zusammenfassung der Folgenabschätzung werden zusammen mit diesem Vorschlag veröffentlicht.²²

Im Folgenabschätzungsbericht wird eine Reihe politischer Optionen aufgezeigt. Diese sind:

- (a) Die nationalen Vertriebsanforderungen sollten auf nationaler und EU-Ebene transparenter gestaltet werden. Außerdem sollten die in der Richtlinie 2011/61/EU enthaltenen Vorschriften zum Pre-Marketing harmonisiert werden, und das Verfahren zur Überprüfung von Vertriebsmaterial sollte genauer festgelegt werden.
- (b) Die behördlichen Gebühren sollten auf EU-Ebene transparenter werden, und es sollten übergeordnete Grundsätze eingeführt werden, um mehr Kohärenz bei der Festsetzung behördlicher Gebühren zu gewährleisten.
- (c) Die Auswahl der Einrichtungen zur Unterstützung der lokalen Anleger sollte den Verwaltern von Investmentfonds überlassen werden. Dabei sollten Schutzvorkehrungen für die Anleger getroffen werden.
- (d) Die Verfahren und Anforderungen in Bezug auf die Aktualisierung von Anzeigen und auf den Widerruf von Anzeigen hinsichtlich der Verwendung des Vertriebspasses sollten stärker harmonisiert werden.

Zusammen tragen die politischen Optionen zu einem erheblichen Abbau der regulatorischen Hindernisse bei. Sie erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass mehr Fonds grenzüberschreitend vertrieben werden, verbessern den Wettbewerb, verringern die Marktfragmentierung und vergrößern die Auswahl der Anleger in der EU. Darüber hinaus haben die politischen Optionen aufgrund ihrer sozialen und ökologischen Auswirkungen auch indirekte Vorteile. Ein verstärkter grenzüberschreitender Vertrieb dürfte zu mehr Anlagemöglichkeiten in Investmentfonds führen, die soziale oder ökologische Ziele verfolgen. Dies wiederum könnte das Wachstum in diesen Bereichen beschleunigen.

²¹ Stellungnahme des Ausschusses für Regulierungskontrolle: SEC(2018) 129 final.

²² Folgenabschätzungsbericht und Zusammenfassung: SWD(2018) 54 final und SWD(2018) 55 final.

Bei allen Investmentfonds, die derzeit grenzüberschreitend in der EU vertrieben werden, dürften die politischen Optionen zusammen zu Einsparungen in Höhe von 306 bis 440 Mio. EUR pro Jahr (an laufenden Kosten) führen. Es wird davon ausgegangen, dass die Einsparungen bei einmaligen Kosten noch höher ausfallen und bei 378 bis 467 Mio. EUR liegen werden. Diese Kosteneinsparungen dürften als Anreiz dienen, mehr grenzüberschreitende Tätigkeiten zu entwickeln, und zu einem stärker integrierten Binnenmarkt für Investmentfonds führen.

Diese Richtlinie deckt die politischen Optionen c und d ab. Die getrennt vorgeschlagene Verordnung deckt die politischen Optionen a und b ab.

- **Effizienz der Rechtsetzung und Vereinfachung**

Dieser Vorschlag dürfte zu erheblichen Kosteneinsparungen für die Verwalter von Investmentfonds führen, die ihre Fonds grenzüberschreitend in der EU vertreiben oder beabsichtigen, dies zu tun. Diese Kosteneinsparungen werden sich insbesondere positiv auf die Verwalter von Fonds auswirken, die entweder eine vergleichsweise geringe Anzahl von Investmentfonds oder aber Investmentfonds mit vergleichsweise geringen Vermögenswerten verwalten, da sich die Kosten in diesen Fällen nicht so breit streuen lassen.

Der Vorschlag richtet sich zwar nicht direkt an kleine und mittlere Unternehmen (KMU), doch werden die KMU indirekt davon profitieren. Ein verstärkter grenzüberschreitender Vertrieb von Investmentfonds wird das Wachstum der Investmentfonds in der EU und ihre Investitionen in KMU, insbesondere die Investitionen von Risikokapitalfonds, beschleunigen.

- **Grundrechte**

Der Vorschlag stärkt die in der Charta der Grundrechte (im Folgenden die „Grundrechtecharta“) verankerten Rechte. Das vorrangige Ziel dieser Initiative besteht darin, die Wahrnehmung des in Artikel 15 Absatz 2 der Grundrechtecharta verankerten Rechts, in jedem Mitgliedstaat Dienstleistungen zu erbringen, zu erleichtern und dabei sicherzustellen, dass es zu keiner – auch keiner indirekten – Diskriminierung aus Gründen der Staatsangehörigkeit kommt (Artikel 21 Absatz 2 der Grundrechtecharta). Schließlich wird dem in Artikel 54 der Grundrechtecharta verankerten Verbot des Missbrauchs der Rechte, d. h. der Dienstleistungsfreiheit, gebührend Rechnung getragen.

4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT

Der Vorschlag hat nach Auffassung der Kommission keinerlei Auswirkungen auf den Haushalt.

5. WEITERE ANGABEN

- **Bewertung**

Eine Bewertung dieser Richtlinie und der Verordnung zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013 und (EU) Nr. 346/2013 erfolgt 36 Monate nach dem Datum der Umsetzung dieser Richtlinie. Die Kommission wird sich dabei auf eine öffentliche Konsultation sowie auf Beratungen mit der ESMA und den zuständigen Behörden stützen.

- **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

Der Vorschlag umfasst folgende Änderungen:

(1) Änderung der Richtlinie 2009/65/EG (Artikel 1)

Es wird vorgeschlagen, Artikel 77 der Richtlinie 2009/65/EG zu streichen. Die strengeren Anforderungen an Marketing-Anzeigen finden sich im Vorschlag für eine Verordnung zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Fonds. Diese für Marketing-Anzeigen festgelegten Grundsätze werden für alle Vermögensverwalter gelten, die ihre Fonds – gleich welcher Art – vertreiben. Diese Änderung gewährleistet gleiche Wettbewerbsbedingungen und einen einheitlichen Anlegerschutz in allen Mitgliedstaaten.

Es wird vorgeschlagen, Artikel 91 Absatz 3 der Richtlinie 2009/65/EG zu streichen. Gemäß dieser Bestimmung müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass ihre nationalen Rechts- und Verwaltungsvorschriften über den grenzüberschreitenden Vertrieb von OGAW in ihrem Hoheitsgebiet aus der Ferne und in elektronischer Form leicht zugänglich sind und in einer in der Finanzwelt gebräuchlichen Sprache bereitgestellt werden. Ein parallel dazu vorgelegter Vorschlag für eine Verordnung zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Fonds enthält spezifische Vorschriften über die Transparenz nationaler Vorschriften und Anforderungen für Marketing-Anzeigen, die für alle Investmentfonds gelten. Diese neuen Vorschriften werden gewährleisten, dass die ESMA umfassende, klare und aktuelle Informationen sammelt und veröffentlicht.

Es wird vorgeschlagen, Artikel 92 der Richtlinie 2009/65/EG zu ändern. Mit dieser Bestimmung wird den OGAW nicht die Verpflichtung auferlegt, in jedem Mitgliedstaat, in dem sie vertrieben werden, über lokale Einrichtungen zu verfügen. In der Praxis schreiben jedoch viele Mitgliedstaaten solche Einrichtungen in ihrem Hoheitsgebiet vor, und zwar für die Leistung der Zahlungen an die Anteilseigner, die Auszahlung und die Rücknahme von Anteilen sowie die Bereitstellung der von den Fonds zu liefernden Informationen. Einige Mitgliedstaaten verlangen außerdem, dass diese lokalen Einrichtungen weitere Aufgaben wahrnehmen, zum Beispiel die Bearbeitung von Beschwerden oder die Ausübung der Funktion eines lokalen Vertriebshändlers oder des rechtlichen Vertreters (einschließlich der Interaktion mit der zuständigen nationalen Behörde).

Lokale Einrichtungen sind mit hohen Kosten verbunden und bieten angesichts der Möglichkeiten digitaler Technologien nur einen begrenzten Mehrwert. Daher sieht dieser Vorschlag vor, dass keine physische Präsenz verlangt werden darf. Während vorgeschrieben wird, dass es Einrichtungen in jedem Mitgliedstaat geben muss, in dem Vertriebstätigkeiten und zum Beispiel die Zeichnung von Anteilen, die Leistung von Zahlungen oder die Rücknahme oder Auszahlung von Anteilen abgewickelt werden, erlaubt dieser Vorschlag den Fondsverwaltern die Nutzung elektronischer oder sonstiger Mittel für die Fernkommunikation mit den Anlegern. Die Informationen und Kommunikationsmittel sollten dem Anleger in den Amtssprachen des Mitgliedstaats zur Verfügung stehen, in dem er niedergelassen ist.

Durch die Änderung der Artikel 17 und 93 der Richtlinie 2009/65/EG sollen die nationalen Verfahren zur Änderung des Anzeigeverfahrens für OGAW für alle Fondsarten und in allen Mitgliedstaaten angeglichen werden. Insbesondere bedarf es eines präzisen Zeitrahmens für die Mitteilung der Entscheidungen der zuständigen Behörden, um einheitliche Vorschriften zu gewährleisten und die für Fondsverwalter geltenden Verfahren effizienter zu gestalten. Ein präziser Zeitrahmen ist auch erforderlich, um sicherzustellen, dass die Verfahren zur Änderung der von AIFM im Rahmen des Anzeigeverfahrens bereitgestellten Informationen mit der Richtlinie 2011/61/EU in Einklang gebracht werden.

In die Richtlinie 2009/65/EG wird ein neuer Artikel 93a aufgenommen, der die Anzeigeverfahren durch die für OGAW geltenden Voraussetzungen ergänzt, die ihre

Vertriebstätigkeiten in einem Mitgliedstaat beenden. Vermögensverwalter dürfen die Marketing-Anzeige für ihren OGAW nur dann widerrufen, wenn höchstens zehn Anleger, die bis zu 1 % der von diesem OGAW verwalteten Vermögenswerte halten, in einem bestimmten Mitgliedstaat in diesen OGAW investiert haben. Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats dieses OGAW prüfen die Einhaltung dieser Anforderung, einschließlich der Anforderungen bezüglich Transparenz und Veröffentlichung für die Anleger sowie des Rücknahmeangebots. Nach dem Widerruf der Marketing-Anzeige in einem Mitgliedstaat gelten sämtliche Informationspflichten gegenüber den verbliebenen Anlegern weiter.

(2) Änderung der AIFM-Richtlinie (Artikel 2)

Es wird vorgeschlagen, in Artikel 4 Absatz 1 der Richtlinie 2011/61/EU eine Definition des Begriffs „Pre-Marketing“ aufzunehmen und einen Artikel 30a einzufügen, in dem die Bedingungen festgelegt werden, unter denen ein EU-AIFM Pre-Marketing betreiben darf. Wichtig sind ausreichende Schutzvorkehrungen gegen eine mögliche Umgehung der Anforderungen der Richtlinie 2011/61/EU, die beim Vertrieb von AIF im Herkunftsmitgliedstaat oder beim grenzüberschreitenden Vertrieb in einem anderen Mitgliedstaat gelten. AIFM dürfen folglich mit professionellen Anlegern ein Anlagekonzept oder eine Anlagestrategie testen, aber keinen bereits bestehenden AIF ohne Anzeige bewerben, wie es von der Richtlinie vorgeschrieben wird. Wenn sich professionelle Anleger im Anschluss an das von einem AIFM betriebene Pre-Marketing an diesen wenden, gilt die Zeichnung von Anteilen eines AIF, der schließlich registriert wird, oder eines ähnlichen, von diesem AIFM verwalteten AIF als Vertriebsergebnis.

Artikel 32a wird in die Richtlinie 2011/61/EU aufgenommen, um die Anzeigeverfahren durch das Verfahren und die Bedingungen für AIFM zu ergänzen, die ihre Vertriebstätigkeiten in einem bestimmten Mitgliedstaat einstellen möchten. Ein AIFM darf nur dann zum Widerruf einer Marketing-Anzeige für einen von ihm verwalteten, in der EU niedergelassenen AIF bevollmächtigt werden, wenn es in einem bestimmten Mitgliedstaat höchstens zehn Anleger gibt, die bis zu 1 % der von diesem AIF verwalteten Vermögenswerte halten. Der AIFM muss den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats mitteilen, wie er die Bedingungen für den Widerruf einer Marketing-Anzeige und für die öffentliche Bekanntmachung eines solchen Widerrufs erfüllt. Darüber hinaus muss der AIFM die Behörden über die den Anlegern vorgelegten Angebote zur Rücknahme von Anteilen des AIF informieren, dessen Vertrieb in ihrem Mitgliedstaat eingestellt werden wird. Alle Transparenzanforderungen, die Anleger gemäß der Richtlinie 2011/61/EU erfüllen müssen, gelten weiterhin für die Anleger, die nach dem Widerruf der Marketing-Anzeige in dem betreffenden Mitgliedstaat ihre Investition beibehalten.

Artikel 43a wird in die Richtlinie 2011/61/EU eingefügt, um eine einheitliche Behandlung von Kleinanlegern – unabhängig von der Art des Fonds, in den sie investieren – zu gewährleisten. Wenn Mitgliedstaaten AIFM den Vertrieb von AIF-Anteilen an Kleinanleger in ihrem Hoheitsgebiet gestatten, sollten diese AIFM den Kleinanlegern auch Einrichtungen zur Verfügung stellen, von denen beispielsweise die Zeichnung von Anteilen, die Leistung von Zahlungen sowie die Rücknahme oder Auszahlung von Anteilen abgewickelt werden kann. Zu diesem Zweck werden die AIFM elektronische oder sonstige Mittel für die Fernkommunikation nutzen können.

Vorschlag für eine

RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION –
gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 53 Absatz 1,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank²³,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses²⁴,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Ein gemeinsames Ziel der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates²⁵ und der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates²⁶ besteht darin, gleiche Wettbewerbsbedingungen für Organismen für gemeinsame Anlagen zu gewährleisten und Beschränkungen des freien Verkehrs für Anteile von Investmentfonds in der Union zu beseitigen sowie gleichzeitig einen einheitlicheren Anlegerschutz sicherzustellen. Wenngleich diese Ziele weitgehend erreicht wurden, so beeinträchtigen doch nach wie vor gewisse Hindernisse die Möglichkeiten von Fondsverwaltern, die Vorteile des Binnenmarkts in vollem Umfang zu nutzen.
- (2) Die in dieser Richtlinie vorgeschlagenen Vorschriften werden durch eine spezielle Verordnung [*zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013 und (EU) Nr. 346/2013*] ergänzt. Sie enthält zusätzliche Vorschriften und Verfahren in Bezug auf Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM). Zusammen sollten die genannte Verordnung

²³ ABl. C [...] vom [...], S. [...].

²⁴ ABl. C vom , S. .

²⁵ Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

²⁶ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

und diese Richtlinie die Bedingungen für im Binnenmarkt tätige Fondsverwalter stärker koordinieren und den grenzüberschreitenden Vertrieb der von ihnen verwalteten Fonds erleichtern.

- (3) Es ist erforderlich, die Regelungslücke zu schließen und das Verfahren, anhand dessen OGAW geplante Änderungen in Bezug auf die von ihnen verwalteten Fonds den zuständigen Behörden mitteilen müssen, an die in der Richtlinie 2011/61/EU festgelegten Verfahren anzugleichen.
- (4) Die Verordnung [zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013 und (EU) Nr. 346/2013] enthält neue Vorschriften, die vorsehen, dass die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) einen Entwurf technischer Regulierungs- und Durchführungsstandards ausarbeitet, in denen die erforderlichen Informationen sowie die Formulare, Mustertexte und Verfahren festgelegt werden, die für die Übermittlung dieser Informationen in Bezug auf die Verwaltung von Fonds und die Aufnahme oder Einstellung des Vertriebs von Fonds gemäß den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU zu verwenden sind. Daher sind die Bestimmungen dieser beiden Richtlinien, die der ESMA Ermessensbefugnisse zur Ausarbeitung technischer Regulierungsstandards und technischer Durchführungsstandards für Anzeigen übertragen, nicht länger notwendig und sollten demzufolge gestrichen werden.
- (5) Die Verordnung [zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013 und (EU) Nr. 346/2013] stärkt die in der Richtlinie 2009/65/EG festgelegten, für Marketing-Anzeigen geltenden Grundsätze und dehnt ihren Anwendungsbereich auf die AIFM aus, was ein hohes Maß an Anlegerschutz – unabhängig von der Art des Anlegers – zur Folge hat. Somit sind die entsprechenden Bestimmungen der Richtlinie 2009/65/EG in Bezug auf Marketing-Anzeigen und die Zugänglichkeit zu den nationalen Rechts- und Verwaltungsvorschriften über die Modalitäten des Vertriebs von OGAW-Anteilen nicht mehr erforderlich und sollten gelöscht werden.
- (6) Die in einigen Ländern in nationales Recht umgesetzten Bestimmungen der Richtlinie 2009/65/EG, denen zufolge OGAW Einrichtungen für die Anleger bereitstellen müssen, haben sich als aufwendig erwiesen. Zudem werden die lokalen Einrichtungen von den Anlegern selten wie von der Richtlinie vorgesehen genutzt. Die bevorzugte Art des Kontakts hat sich hin zur direkten Interaktion der Anleger mit dem Fondsverwalter – entweder auf elektronischem oder auf telefonischem Wege – verlagert, wohingegen Zahlungen und die Rücknahme von Anteilen über andere Kanäle erfolgen. Die genannten Einrichtungen werden zwar für administrative Zwecke wie die grenzüberschreitende Einziehung behördlicher Gebühren genutzt, doch sollten solche Tätigkeiten anderweitig abgewickelt werden, unter anderem durch die Zusammenarbeit der zuständigen Behörden. Folglich sollten Vorschriften festgelegt werden, mit denen die Anforderungen bezüglich der Bereitstellung von Einrichtungen für Kleinanleger modernisiert und präzisiert werden; die Mitgliedstaaten sollten jedoch keine physische Präsenz vorschreiben. Zugleich sollte durch Vorschriften sichergestellt werden, dass die Anleger Zugang zu den Informationen erhalten, auf die sie ein Recht haben.
- (7) Um eine kohärente Behandlung von Kleinanlegern zu gewährleisten, ist es erforderlich, dass die Anforderungen bezüglich der Einrichtungen auch für AIFM

gelten, wenn die Mitgliedstaaten ihnen gestatten, in ihrem Hoheitsgebiet AIF-Anteile an Kleinanleger zu vertreiben.

- (8) Das Fehlen eindeutiger und einheitlicher Voraussetzungen für die Einstellung des Vertriebs von Anteilen eines OGAW oder eines EU-AIF in einem Aufnahmemitgliedstaat schafft wirtschaftliche und rechtliche Unsicherheit für die Fondsverwalter. Daher werden mit diesem Vorschlag eindeutige Voraussetzungen, darunter auch Schwellenwerte, festgelegt, unter denen eine Löschung der Registrierung erfolgen könnte. Die Schwellenwerte dienen als Richtwert dafür, wann ein Fondsverwalter annehmen kann, dass seine Tätigkeit in einem bestimmten Aufnahmemitgliedstaat unbedeutend geworden ist. Die Voraussetzungen sind so gestaltet, dass das Interesse der Fondsverwalter, die Registrierung vertriebener Fonds aufheben zu können, wenn die festgelegten Voraussetzungen erfüllt sind, und die Interessen der Anleger aus dem betroffenen Aufnahmemitgliedstaat, die in den Fonds investiert haben, ausgewogen berücksichtigt werden.
- (9) Die Möglichkeit, den Vertrieb eines OGAW oder eines EU-AIF in einem bestimmten Mitgliedstaat einzustellen, sollte nicht auf Kosten der Anleger gewährt werden; ebenso wenig sollten dadurch die Schutzvorkehrungen gemäß den Richtlinien 2009/65/EG oder 2011/61/EU beeinträchtigt werden, insbesondere was das Recht der Anleger auf genaue Informationen zu den weiterlaufenden Aktivitäten dieser Fonds anbelangt.
- (10) Es kommt vor, dass sich ein AIFM, der das Interesse der Anleger an einem bestimmten Anlagekonzept oder einer Anlagestrategie testen möchte, in verschiedenen nationalen Rechtssystemen mit einer unterschiedlichen Behandlung von Pre-Marketing-Tätigkeiten konfrontiert sieht. In einigen Mitgliedstaaten, in denen Pre-Marketing erlaubt ist, variieren dessen Definition und die dafür geltenden Voraussetzungen erheblich. In anderen Mitgliedstaaten wiederum existiert der Begriff des Pre-Marketing überhaupt nicht. Um diese Abweichungen zu beseitigen, sollten eine harmonisierte Definition des Begriffs „Pre-Marketing“ sowie der Voraussetzungen vorgesehen werden, unter denen ein EU-AIFM solche Tätigkeiten ausüben kann.
- (11) Damit das Pre-Marketing im Rahmen dieser Richtlinie als solches anerkannt werden kann, sollte es sich auf ein Anlagekonzept oder eine Anlagestrategie beziehen, ohne dass bereits ein entsprechender AIF registriert ist. Dementsprechend können Anleger während des Pre-Marketing keine Anteile an einem AIF zeichnen, da der Fonds noch nicht existiert, und es sollte in diesem Stadium nicht erlaubt sein, Angebotsunterlagen – auch nicht im Entwurf – an potenzielle Anleger zu verteilen. Wenn jedoch der AIFM nach dem Pre-Marketing Anteile eines AIF zur Zeichnung anbietet, dessen Merkmale dem vorvermarkteten Anlagekonzept ähnlich sind, sollte das geeignete Verfahren für Marketing-Anzeigen befolgt werden, und der AIFM sollte kein „Reverse Solicitation“ geltend machen können.
- (12) Zur Gewährleistung der Rechtssicherheit müssen der Geltungsbeginn der Rechts- und Verwaltungsvorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie und der Geltungsbeginn der Verordnung [*zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013 und (EU) Nr. 346/2013*] in Bezug auf die einschlägigen Bestimmungen zu Marketing-Anzeigen und zum Pre-Marketing übereinstimmen. Außerdem bedarf es einer Koordinierung der an die Kommission übertragenen Befugnisse zur Annahme der von der ESMA gemäß der Verordnung [*zur Erleichterung des*

grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013 und (EU) Nr. 346/2013] ausgearbeiteten Entwürfe technischer Regulierungs- und Durchführungsstandards für Anzeigen, Anzeigeschreiben oder schriftliche Mitteilungen zu grenzüberschreitenden Tätigkeiten, die durch die vorliegende Richtlinie aus den Richtlinien 2009/65/EG bzw. 2011/61/EU zu streichen sind.

- (13) Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung der Mitgliedstaaten und der Kommission zu erläuternden Dokumenten vom 28. September 2011²⁷ haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, in begründeten Fällen zusätzlich zur Mitteilung ihrer Umsetzungsmaßnahmen ein oder mehrere Dokumente zu übermitteln, in dem bzw. denen der Zusammenhang zwischen den Bestandteilen einer Richtlinie und den entsprechenden Teilen innerstaatlicher Umsetzungsinstrumente erläutert wird. In Bezug auf diese Richtlinie hält der Gesetzgeber die Übermittlung derartiger Dokumente für gerechtfertigt –

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1

Änderung der Richtlinie 2009/65/EG

Die Richtlinie 2009/65/EG wird wie folgt geändert:

- (1) Artikel 17 wird wie folgt geändert:

- (a) Folgender Absatz 8a wird eingefügt:

„Würde der OGAW infolge einer in Absatz 8 genannten Änderung nunmehr gegen diese Richtlinie verstoßen, so teilen die in Absatz 8 genannten zuständigen Behörden der Verwaltungsgesellschaft innerhalb von zehn Arbeitstagen mit, dass sie die Änderung nicht durchführen darf.

Wird eine in Absatz 8 genannte Änderung nach der Mitteilung gemäß Unterabsatz 1 durchgeführt und entspricht der OGAW infolge dieser Änderung nicht mehr dieser Richtlinie, so treffen die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW alle gebotenen Maßnahmen gemäß Artikel 98.

Wirkt sich eine in Absatz 8 genannte Änderung nicht auf die Einhaltung dieser Richtlinie durch die Verwaltungsgesellschaft aus, so unterrichten die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft innerhalb von zehn Arbeitstagen die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft von diesen Änderungen.“

- (b) Absatz 10 wird gestrichen.

- (2) In Artikel 18 wird Absatz 5 gestrichen.
(3) Artikel 77 wird gestrichen.
(4) In Artikel 91 wird Absatz 3 gestrichen.
(5) Artikel 92 erhält folgende Fassung:

²⁷ ABl. C 369 vom 17.12.2011, S. 14.

„Artikel 92

1. Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass die OGAW-Verwaltungsgesellschaft in jedem Mitgliedstaat, in dem sie Anteile eines OGAW zu vertreiben beabsichtigt, Einrichtungen zur Wahrnehmung folgender Aufgaben bereitstellt:

- (a) Verarbeitung der Zeichnungs-, Zahlungs-, Rückkauf- und Rücknahmeaufträge von Anlegern für Anteile des OGAW nach Maßgabe der in den Vertriebsunterlagen des OGAW festgelegten Voraussetzungen;
- (b) Information der Anleger darüber, wie die unter Buchstabe a genannten Aufträge erteilt werden können und wie Erlöse aus Rücknahmen und Auszahlungen ausgezahlt werden;
- (c) Erleichterung der Handhabung von Informationen über die Wahrnehmung von Anlegerrechten aus Anlagen in OGAW in dem Mitgliedstaat, in dem der OGAW vertrieben wird;
- (d) Versorgung der Anleger mit folgenden Unterlagen – zur Ansicht und zur Anfertigung von Kopien:
 - i) Vertragsbedingungen oder Satzung des OGAW;
 - ii) letzter Jahresbericht des OGAW;
- (e) Versorgung der Anleger mit relevanten Informationen in Bezug auf die Aufgaben, die die Einrichtungen erfüllen, auf einem dauerhaften Datenträger im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe m.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben der OGAW-Verwaltungsgesellschaft keine physische Präsenz für die Zwecke des Absatzes 1 vor.

3. Die OGAW-Verwaltungsgesellschaft gewährleistet, dass die in Absatz 1 genannten Einrichtungen folgender Art sind und folgende Eigenschaften aufweisen:

- (a) Ihre Aufgaben werden in der Amtssprache bzw. den Amtssprachen des Mitgliedstaats erfüllt, in dem der OGAW vertrieben wird;
- (b) ihre Aufgaben werden von der OGAW-Verwaltungsgesellschaft selbst oder von einem Drittunternehmen, das den für die wahrzunehmenden Aufgaben geltenden Regularien unterliegt, oder von beiden erfüllt.

Für die Zwecke des Buchstaben b wird – im Fall der Erfüllung der Aufgaben durch ein Drittunternehmen – die Benennung dieses Drittunternehmens in einem schriftlichen Vertrag vereinbart, der festlegt, welche der in Absatz 1 genannten Aufgaben nicht von der OGAW-Verwaltungsgesellschaft erfüllt werden, und bestimmt, dass das Drittunternehmen von der OGAW-Verwaltungsgesellschaft alle relevanten Informationen und Unterlagen erhält.“

(6) Artikel 93 Absatz 8 erhält folgende Fassung:

„8. Im Fall einer Änderung der Informationen im gemäß Absatz 1 übermittelten Anzeigeschreiben oder einer Änderung der zu vertreibenden Anteilsklassen teilt der OGAW den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats diese mindestens einen Monat vor Umsetzung der Änderung schriftlich mit.

Würde der OGAW infolge einer in Unterabsatz 1 genannten Änderung nunmehr gegen diese Richtlinie verstoßen, so teilen die zuständigen Behörden dem OGAW innerhalb von zehn Arbeitstagen mit, dass er die Änderung nicht durchführen darf.

Wird eine in Unterabsatz 1 genannte Änderung nach der Mitteilung gemäß Unterabsatz 2 durchgeführt und entspricht der OGAW infolge dieser Änderung nicht mehr dieser Richtlinie, so treffen die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW alle gebotenen Maßnahmen gemäß Artikel 98, einschließlich – falls erforderlich – der ausdrücklichen Untersagung des Vertriebs des OGAW.

Wirken sich die in Unterabsatz 1 genannten Änderungen nicht auf die Einhaltung dieser Richtlinie durch den OGAW aus, so unterrichten die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW unverzüglich die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des OGAW von diesen Änderungen.“

(7) Folgender Artikel 93a wird eingefügt:

„Artikel 93a

1. Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW gewährleisten, dass der OGAW den Vertrieb seiner Anteile in einem Mitgliedstaat, in dem er seine Tätigkeit gemäß Artikel 93 angezeigt hat, einstellen kann, sofern alle nachstehend aufgeführten Voraussetzungen erfüllt sind:

- (a) Kein Anleger mit Wohnsitz oder satzungsmäßigem Sitz in einem Mitgliedstaat, in dem der OGAW seine Tätigkeiten gemäß Artikel 93 angezeigt hat, hält Anteile dieses OGAW, oder höchstens zehn Anleger mit Wohnsitz oder satzungsmäßigem Sitz in diesem Mitgliedstaat halten Anteile dieses OGAW, die weniger als 1 % der von dem OGAW verwalteten Vermögenswerte ausmachen;
- (b) ein Pauschalangebot zum Rückkauf – ohne Gebühren oder Abzüge – sämtlicher OGAW-Anteile, die von Anlegern in einem Mitgliedstaat gehalten werden, in dem der OGAW seine Tätigkeiten gemäß Artikel 93 angezeigt hat, wird für die Dauer von mindestens 30 Arbeitstagen veröffentlicht und individuell an alle Anleger im Aufnahmemitgliedstaat gerichtet, deren Identität bekannt ist;
- (c) die Bekanntmachung der Absicht, die Vertriebstätigkeiten in dem Mitgliedstaat, in dem der OGAW seine Tätigkeiten gemäß Artikel 93 angezeigt hat, einzustellen, erfolgt mittels eines allgemein verfügbaren Mediums, das für den Vertrieb von OGAW üblich und für einen typischen OGAW-Anleger geeignet ist.

Die unter den Buchstaben b und c genannten Informationen werden in den Amtssprachen des Mitgliedstaats bereitgestellt, in dem der OGAW vertrieben wurde.

2. Der OGAW übermittelt ein Anzeigeschreiben mit den in Absatz 1 genannten Informationen an die zuständige Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats.

3. Spätestens 20 Arbeitstage nach Eingang des in Absatz 2 genannten Anzeigeschreibens leiten die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW dieses Schreiben an die zuständigen Behörden des Mitgliedstaats, in dem der Vertrieb des OGAW eingestellt werden soll, sowie an die ESMA weiter.

Die zuständigen Behörden des OGAW-Herkunftsmitgliedstaats unterrichten den OGAW unverzüglich von der Weiterleitung der Anzeigeunterlagen nach Unterabsatz 1. Ab diesem Datum stellt der OGAW den Vertrieb seiner Anteile in dem im Anzeigeschreiben nach Absatz 2 bezeichneten Mitgliedstaat vollständig ein.

4. Der OGAW liefert den Anlegern, die ihre Investitionen in den OGAW beibehalten, weiterhin die gemäß den Artikeln 68 bis 82 und Artikel 94 erforderlichen Informationen.

5. Die Mitgliedstaaten gestatten für die Zwecke des Absatzes 4 die Nutzung aller elektronischen oder sonstigen Mittel für die Fernkommunikation, sofern die Informationen und Kommunikationsmittel dem Anleger in den Amtssprachen des Mitgliedstaats zur Verfügung stehen, in dem er niedergelassen ist.“

(8) In Artikel 95 wird Absatz 2 Buchstabe a gestrichen.

Artikel 2

Änderung der Richtlinie 2011/61/EU

Die Richtlinie 2011/61/EU wird wie folgt geändert:

(1) In Artikel 4 Absatz 1 wird zwischen den Buchstaben ae und af folgender Buchstabe aea eingefügt:

„aea) „Pre-Marketing“ die durch einen AIFM oder in dessen Auftrag erfolgende direkte oder indirekte Bereitstellung von Informationen über Anlagestrategien oder Anlagekonzepte an professionelle Anleger mit Wohnsitz oder satzungsmäßigem Sitz in der Union mit dem Ziel festzustellen, inwieweit diese Interesse an einem noch nicht registrierten AIF haben.“

(2) Am Anfang von KAPITEL VI wird folgender Artikel 30a eingefügt:

„Artikel 30a

Voraussetzungen für das Pre-Marketing in der Union durch einen EU-AIFM

1. Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass ein zugelassener EU-AIFM in der Union Pre-Marketing betreiben kann, sofern die den potenziellen professionellen Anlegern bereitgestellten Informationen

- (a) keinen bereits bestehenden AIF betreffen;
- (b) keine Verweise auf einen bereits bestehenden AIF enthalten;
- (c) Anleger nicht in die Lage versetzen, sich zum Erwerb von Anteilen eines bestimmten AIF zu verpflichten;
- (d) keine Prospekte, Gründungsdokumente eines noch nicht registrierten AIF, Angebotsunterlagen, Zeichnungsformulare oder ähnliche Dokumente sind (unabhängig davon, ob sie in einem Entwurf oder in endgültiger Form vorliegen), die Anleger in die Lage versetzen, eine Anlageentscheidung zu treffen.

2. Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass ein EU-AIFM, der Pre-Marketing betreiben möchte, diese Absicht den zuständigen Behörden nicht anzeigen muss.

3. Die durch professionelle Anleger vorgenommene Zeichnung von Anteilen eines im Anschluss an Pre-Marketing gemäß Absatz 1 registrierten AIF oder von Anteilen von AIF, die von einem EU-AIFM verwaltet oder vertrieben werden, der für einen noch nicht registrierten AIF mit vergleichbaren Merkmalen Pre-Marketing betrieben hat, gilt als Vertriebsergebnis.“

(3) In Artikel 31 wird Absatz 5 gestrichen.

(4) Artikel 32 wird wie folgt geändert:

(a) Absatz 7 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Sollte eine geplante Änderung dazu führen, dass die Verwaltung des AIF durch den AIFM oder der AIFM im Allgemeinen nunmehr gegen diese Richtlinie verstößt, so teilen die zuständigen Behörden dem AIFM innerhalb von 20 Arbeitstagen mit, dass er die Änderung nicht durchführen darf.“

(b) Absatz 7 Unterabsatz 4 erhält folgende Fassung:

„Wirken sich die Änderungen nicht auf die Vereinbarkeit der Verwaltung des AIF durch den AIFM mit dieser Richtlinie oder auf die Einhaltung dieser Richtlinie durch den AIFM im Allgemeinen aus, so unterrichten die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM innerhalb eines Monats die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM von diesen Änderungen.“

(c) Absatz 8 wird gestrichen.

(5) Folgender Artikel 32a wird eingefügt:

„Artikel 32a

Einstellung des Vertriebs von Anteilen von EU-AIF in anderen Mitgliedstaaten als dem Herkunftsmitgliedstaat des AIFM

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ein EU-AIFM den Vertrieb von Anteilen eines EU-AIF, den er in dem Mitgliedstaat verwaltet, in dem seine Vertriebstätigkeiten gemäß Artikel 32 angezeigt wurden, einstellen kann, sofern alle nachstehend aufgeführten Voraussetzungen erfüllt sind:

- (a) Kein Anleger mit Wohnsitz oder satzungsmäßigem Sitz in dem Mitgliedstaat, in dem die Vertriebstätigkeiten gemäß Artikel 32 angezeigt wurden, hält Anteile dieses AIF, oder höchstens zehn Anleger mit Wohnsitz oder satzungsmäßigem Sitz in diesem Mitgliedstaat halten Anteile dieses AIF, die weniger als 1 % der von dem AIF verwalteten Vermögenswerte ausmachen;
- (b) ein Pauschalangebot zum Rückkauf – ohne Gebühren oder Abzüge – sämtlicher AIF-Anteile, die von Anlegern in dem Mitgliedstaat gehalten werden, in dem die Vertriebstätigkeiten gemäß Artikel 32 angezeigt wurden, wird für die Dauer von mindestens 30 Arbeitstagen veröffentlicht und individuell an alle Anleger in diesem Mitgliedstaat gerichtet, deren Identität bekannt ist;
- (c) die Bekanntmachung der Absicht, die Vertriebstätigkeiten im Hoheitsgebiet des Mitgliedstaats, in dem die Vertriebstätigkeiten gemäß Artikel 32 angezeigt wurden, einzustellen, erfolgt mittels eines allgemein verfügbaren Mediums, das für den Vertrieb von AIF üblich und für einen typischen AIF-Anleger geeignet ist.

2. Der AIFM übermittelt ein Anzeigeschreiben mit den in Absatz 1 genannten Informationen an die zuständige Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats.

3. Spätestens 20 Arbeitstage nach Eingang des vollständigen in Absatz 2 genannten Anzeigeschreibens leiten die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM dieses Schreiben an die zuständigen Behörden des Mitgliedstaats, in dem der Vertrieb des AIF eingestellt werden soll, sowie an die ESMA weiter.

Die zuständigen Behörden des AIFM-Herkunftsmitgliedstaats unterrichten den AIFM unverzüglich von der Weiterleitung der Anzeigeunterlagen nach

Unterabsatz 1. Ab diesem Datum stellt der AIFM den Vertrieb seiner Anteile des AIF, den er in dem im Anzeigeschreiben nach Absatz 2 bezeichneten Mitgliedstaat verwaltet, vollständig ein.

4. Der AIFM liefert den Anlegern, die ihre Investitionen in den EU-AIF beibehalten, weiterhin die gemäß den Artikeln 22 und 23 erforderlichen Informationen.

5. Die Mitgliedstaaten gestatten für die Zwecke des Absatzes 4 die Nutzung aller elektronischen oder sonstigen Mittel für die Fernkommunikation.

(6) In Artikel 33 werden die Absätze 7 und 8 gestrichen.

(7) Folgender Artikel 43a wird eingefügt:

„Artikel 43a

Einrichtungen für Kleinanleger

1. Unbeschadet des Artikels 26 der Verordnung (EU) 2015/760²⁸ gewährleisten die Mitgliedstaaten, dass ein AIFM in jedem Mitgliedstaat, in dem er Anteile eines AIF an Kleinanleger zu vertreiben beabsichtigt, Einrichtungen zur Wahrnehmung folgender Aufgaben bereitstellt:

- (a) Verarbeitung der Zeichnungs-, Zahlungs-, Rückkauf- und Rücknahmeaufträge von Anlegern für Anteile des AIF nach Maßgabe der in den Vertriebsunterlagen des AIF festgelegten Voraussetzungen;
- (b) Information der Anleger darüber, wie die unter Buchstabe a genannten Aufträge erteilt werden können und wie Rückkaufs- und Rücknahmeerlöse ausgezahlt werden;
- (c) Erleichterung der Handhabung von Informationen über die Wahrnehmung von Anlegerrechten aus Anlagen in AIF in dem Mitgliedstaat, in dem der AIF vertrieben wird;
- (d) Versorgung der Anleger mit folgenden Unterlagen – zur Ansicht und zur Anfertigung von Kopien:
 - i) Vertragsbedingungen oder Satzung des AIF;
 - ii) letzter Jahresbericht des AIF;
- (e) Versorgung der Anleger mit relevanten Informationen in Bezug auf die Aufgaben, die die Einrichtungen erfüllen, auf einem dauerhaften Datenträger im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe m der Richtlinie 2009/65/EG.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben einem AIFM keine physische Präsenz für die Zwecke des Absatzes 1 vor.

3. Der AIFM gewährleistet, dass die in Absatz 1 genannten Einrichtungen folgender Art sind und folgende Eigenschaften aufweisen:

- (a) Ihre Aufgaben werden in der Amtssprache bzw. den Amtssprachen des Mitgliedstaats erfüllt, in dem der AIF vertrieben wird;

²⁸ Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds (ABl. L 123 vom 19.5.2015, S. 9).

- (b) ihre Aufgaben werden von dem AIFM selbst oder von einem Drittunternehmen, das den für die wahrzunehmenden Aufgaben geltenden Regularien unterliegt, oder von beiden erfüllt.

Für die Zwecke des Buchstaben b wird – im Fall der Erfüllung der Aufgaben durch ein Drittunternehmen – diese Benennung in einem schriftlichen Vertrag vereinbart, der festlegt, welche der in Absatz 1 genannten Aufgaben nicht von dem AIFM erfüllt werden, und bestimmt, dass das Drittunternehmen von dem AIFM alle relevanten Informationen und Unterlagen erhält.“

Artikel 3

Umsetzung

1. Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen spätestens am [*PO: Please insert date 24 months after the date of entry into force*] die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Vorschriften mit.

Sie wenden diese Vorschriften ab dem [*PO: Please insert date 24 months after the date of entry into force*] an.

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.

2. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

Artikel 4

Bewertung

Spätestens am [*PO: Please insert date 36 months after the date for transposition of this Directive*] nimmt die Kommission auf der Grundlage einer öffentlichen Konsultation und vor dem Hintergrund von Beratungen mit der ESMA und den zuständigen Behörden eine Bewertung der Anwendung dieser Richtlinie vor.

Artikel 5

Inkrafttreten

Diese Richtlinie tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Artikel 1 Absatz 1 Buchstabe b, Artikel 1 Absätze 2 und 8, Artikel 2 Absatz 3, Artikel 2 Absatz 4 Buchstabe c und Artikel 2 Absatz 6 gelten ab dem Tag des Inkrafttretens dieser Richtlinie.

Artikel 6

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am [...]

Im Namen des Europäischen Parlaments
Der Präsident

Im Namen des Rates
Der Präsident