



Brüssel, den 26. November 2021  
(OR. en)

14365/21

**Interinstitutionelles Dossier:**  
**2021/0376(COD)**

EF 364  
ECOFIN 1166  
CODEC 1543  
IA 190

**VORSCHLAG**

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	25. November 2021
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2021) 721 final
Betr.:	Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG im Hinblick auf Übertragungsvereinbarungen, Liquiditätsrisikomanagement, die aufsichtliche Berichterstattung, die Erbringung von Verwahr- und Hinterlegungsdienstleistungen und die Kreditvergabe durch alternative Investmentfonds

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2021) 721 final.

Anl.: COM(2021) 721 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 25.11.2021  
COM(2021) 721 final

2021/0376 (COD)

Vorschlag für eine

## **RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG im Hinblick auf  
Übertragungsvereinbarungen, Liquiditätsrisikomanagement, die aufsichtliche  
Berichterstattung, die Erbringung von Verwahr- und Hinterlegungsdienstleistungen  
und die Kreditvergabe durch alternative Investmentfonds**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final} - {SWD(2021) 341 final}

**DE**

**DE**

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. KONTEXT DES VORSCHLAGS**

#### **• Gründe und Ziele des Vorschlags**

Mit diesem Legislativvorschlag werden Änderungen an der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Funds Manager Directive – im Folgenden „AIFMD“ – Richtlinie 2011/61/EU)<sup>1</sup> und, im erforderlichen Umfang, an der Richtlinie betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (im Folgenden „OGAW“) (OGAW-Richtlinie – Richtlinie 2009/65/EG)<sup>2</sup> vorgeschlagen.

Die Kommission hat Anwendung und Geltungsbereich der AIFMD gemäß Artikel 69 der Richtlinie überprüft. Dabei gelangte sie zu dem Schluss, dass eine Reihe von Fragen, die bei der Überprüfung der AIFMD hervorgehoben worden waren, auch für die Tätigkeiten von OGAW relevant sind. Der vorliegende Legislativvorschlag zielt deshalb darauf ab, diese Probleme durch eine Änderung der AIFMD und der OGAW-Richtlinie zu lösen, um deren Anforderungen besser aufeinander abzustimmen.

Die AIFMD wurde am 8. Juni 2011 als Teil der politischen Maßnahmen in Reaktion auf die globale Finanzkrise angenommen, durch die Schwachstellen und Anfälligkeiten bei bestimmten Fondstätigkeiten aufgedeckt wurden, die die Risiken für das Finanzsystem im Allgemeinen verstärken könnten.<sup>3</sup>

Als Regulierungsinitiative nach der Krise zielt die AIFMD auf einen kohärenten aufsichtlichen Ansatz in Bezug auf die Risiken ab, die die Aktivitäten von alternativen Investmentfonds (im Folgenden „AIF“) mit sich bringen oder auf das Finanzsystem übertragen können. Ein weiteres Ziel der Richtlinie ist es, einen hohen Anlegerschutz zu gewährleisten und gleichzeitig die Integration von AIF in den EU-Markt zu erleichtern.<sup>4</sup> Die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Funds Manager – im Folgenden „AIFM“) müssen ein wirksames Risikomanagement betreiben und eine angemessene Transparenz der Aktivitäten der von ihnen verwalteten AIF gewährleisten. Wenn sie diese Anforderungen erfüllen, können sie mit einer einzigen Zulassung ihrer Aufsichtsbehörde im Herkunftsland AIF verwalten und an professionelle Anleger in der gesamten Union vertreiben.<sup>5</sup> Die AIFMD ist zu einem wichtigen Pfeiler der Kapitalmarktunion (Capital Markets Union – im Folgenden „CMU“)<sup>6</sup> geworden, da Investmentfonds Zugang zu marktbasierten Finanzierungsquellen bieten und es den Anlegern ermöglichen, ihre Ersparnisse über den gewählten Planungshorizont entsprechend ihren Präferenzen besser zu verteilen.

---

<sup>1</sup> 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 (AIFMD).

<sup>2</sup> 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) (Neufassung) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>3</sup> Siehe Fußnote 1.

<sup>4</sup> Erwägungsgründe 2–4 und 94 der AIFMD.

<sup>5</sup> Artikel 32 Absatz 1 der AIFMD.

<sup>6</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen – neuer Aktionsplan (COM(2020) 590 final).

Die Kommission kommt in ihrer Bewertung des Umfangs und der Funktionsweise des Rechtsrahmens der AIFMD zu dem Schluss, dass die AIFMD-Standards zur Gewährleistung eines hohen Anlegerschutzniveaus größtenteils wirksam sind.<sup>7</sup> Die Vorschriften über Interessenkonflikte sowie die Offenlegungs- und Transparenzanforderungen sind notwendig, um die Anleger zu schützen. Die Anforderungen an die Bewertung, die für die Festlegung des Anteils jedes Anlegers an einem bestimmten AIF und für die Überwachung der Leistung des jeweiligen AIF erforderlich ist, haben für mehr Disziplin und Struktur im Prozess der Vermögensbewertung gesorgt. Schließlich schützt das Verwahrstellensystem, durch das die Pflichten und die Haftung der Verwahrstellen, einschließlich der Verwahrung von AIF-Vermögenswerten und der Überwachung der AIF-Aktivitäten, festgelegt werden, die Interessen der Anleger. Es unterstützt ferner das ordnungsgemäße Funktionieren des Investmentfondsmarktes.

Die Finanzstabilität und die Marktintegrität sind zentrale Ziele der AIFMD.<sup>8</sup> Mit der AIFMD wurden Instrumente zur Verbesserung der makroprudanziellen Überwachung und Beaufsichtigung von Finanzstabilitätsrisiken eingeführt. AIFM müssen den Aufsichtsbehörden die größten AIF-Risiken, ihr Liquiditätsprofil und ihren Leverage-Effekt melden. Das aufsichtliche Meldewesen hat eine wirksame Finanzaufsicht auf Makroebene gefördert und ist für die Marktüberwachung hilfreich, aber die Granularität der gemeldeten Daten könnte verbessert werden. Mit der AIFMD wurde ein wirksames Netz für die Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden geschaffen, das von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (im Folgenden „ESMA“) koordiniert wird und zur Konvergenz der Aufsichtsansätze für AIF-Aktivitäten in der Europäischen Union beiträgt.

Die Bewertung der Kommission zeigt, dass die AIFMD im Allgemeinen ihre Ziele erreicht und dass die EU-weite Harmonisierung der Regulierungsstandards die Integration des europäischen Marktes für kollektive Vermögensanlagen erleichtert hat.<sup>9</sup> Die Größe des Investmentfondssektors hat sich seit 2008 etwa verdreifacht, von 5,5 Bio. EUR auf mehr als 15 Bio. EUR, und sein Anteil am Gesamtvermögen des Finanzsektors ist deutlich gestiegen.<sup>10</sup> Er ist mit dem Finanzsektor im weiteren Sinne verflochten, sodass es wichtig ist, potenzielle systemimmanente Risiken angemessen zu steuern.<sup>11</sup>

Die AIFMD enthält allgemeine Vorschriften zum Liquiditätsmanagement, zum Einsatz von Leverage-Effekten und zur Bewertung für das Risikomanagement auf Fondsebene. Diese Anforderungen sind jedoch nicht spezifisch genug, um die Besonderheiten der Verwaltung der direkten Kreditvergabe durch AIF vollständig zu erfassen und die potenziellen Mikro- und Makrorisiken zu berücksichtigen. Die regulatorische Fragmentierung, bei der nationale Rahmenbedingungen für die Kreditvergabe durch Fonds geschaffen werden, führt zu Schwierigkeiten bei der Erkennung und wirksamen Reaktion auf potenzielle marktweite

<sup>7</sup> Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat über die Bewertung der Anwendung und des Geltungsbereichs der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über die Verwalter alternativer Investmentfonds (COM(2020) 232 final).

<sup>8</sup> AIFM müssen für jeden von ihnen verwalteten AIF eine einzige Verwahrstelle bestellen, die die Vermögenswerte des AIF sicher verwahrt, die Barzahlungen überwacht und die Einhaltung der einschlägigen Vorschriften und Vertragsbedingung des Fonds durch den AIF gewährleistet.

<sup>9</sup> Siehe Fußnote 7.

<sup>10</sup> Quelle: EZB SDW. Im Jahr 2008 machten die Vermögenswerte der Investmentfonds im Euroraum etwa 13 % der gesamten Vermögenswerte des Finanzsektors aus, im Jahr 2020 werden es fast 20 % sein (Quelle: [ECB Macropredential Bulletin](#) (Makroprudanzielles Bulletin der EZB) April 2021).

<sup>11</sup> Siehe z. B. ESRB NBFI Monitor 2020, S. 59, 62–63 (Quelle: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi\\_monitor/esrb.202010\\_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.de.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0ab](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.202010_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.de.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0ab) e).

Auswirkungen, die sich aus den Aktivitäten solcher Fonds ergeben können. Darüber hinaus untergraben unterschiedliche nationale Regulierungsansätze die Schaffung eines effizienten Binnenmarktes für kreditgebende AIF, indem sie Regulierungsarbitrage und unterschiedliche Niveaus des Anlegerschutzes fördern.

Ferner hat die Überprüfung ergeben, dass die den Aufsichtsbehörden übermittelten Marktdaten Lücken aufweisen oder nicht detailliert genug sind, sodass die Behörden nicht in der Lage sind, die Entstehung und das Übergreifen von Risiken auf das Finanzsystem im weiteren Sinne zu erkennen. Durch den Legislativvorschlag sollen die einschlägige Datenerhebung verbessert und ineffiziente Doppelerfassungen beseitigt werden, die im Rahmen anderer europäischer und nationaler Rechtsvorschriften im Einklang mit der in der Strategie zur Digitalisierung des Finanzsektors<sup>12</sup> angekündigten breiteren Strategie für Aufsichtsdaten bestehen können.

Liquiditätsmanagement-Instrumente (Liquidity Management Tools – im Folgenden „LMT“) ermöglichen es den Verwaltern offener Fonds, zu denen offene AIF und alle OGAW-Fonds gehören, unter angespannten Marktbedingungen dem Rückgabedruck zu begegnen und die Interessen der Anleger besser zu schützen. Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (im Folgenden „ESRB“) und die ESMA empfehlen eine Harmonisierung der Vorschriften für die Verwendung von LMT. Derzeit sehen die AIFMD und die OGAW-Richtlinie keinen harmonisierten Mindestkatalog von LMT vor.<sup>13</sup>

Des Weiteren könnte den Anlegerinteressen besser gedient sein, wenn die Vorschriften der AIFMD geändert würden, um die Effizienz auf dem Markt für Verwahrdienstleistungen zu erhöhen. Die derzeitige Anforderung der AIFMD, dass eine Verwahrstelle in demselben Mitgliedstaat ansässig sein muss wie der bestellende EU-AIF, ist in kleineren, stärker konzentrierten Märkten, in denen es weniger Dienstleister gibt, schwer zu erfüllen. Mangelnder Wettbewerb führt zu höheren Kosten für Fondsmanager und weniger effizienten Fondsstrukturen, was sich auf die Rendite der Anleger auswirken kann. Es besteht die Möglichkeit, Effizienzsteigerungen bei der Verwaltung von Investmentfonds zu erzielen, indem die Marktkonzentration der Verwahrstellen auf bestimmten nationalen Märkten verwässert wird und gleichzeitig sichergestellt wird, dass die Dienstleister europäische Standards einhalten.

Es gibt Hinweise darauf, dass Verwahrstellen manchmal an der Erfüllung ihrer Aufgaben gehindert werden, wenn die Vermögenswerte des Fonds von einem Zentralverwahrer (Central Securities Depository – im Folgenden „CSD“) verwahrt werden.<sup>14</sup> CSD werden nicht als Beauftragte der Verwahrstelle betrachtet.<sup>15</sup> Diese Rechtslage garantiert nicht in allen Fällen einen stabilen Informationsfluss zwischen der Verwahrstelle der Vermögenswerte eines AIF oder OGAW und der Verwahrstelle. Folglich können die Verwahrstellen ihre

---

<sup>12</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über eine EU-Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU (COM(2020) 591 final).

<sup>13</sup> Darüber hinaus kann das Fehlen eines Mindestkatalogs von LMT zu Unterschieden zwischen den Mitgliedstaaten im Hinblick auf die Marktintegration führen.

<sup>14</sup> Als Teil der Nachhandels-Infrastrukturen betreiben Zentralverwahrer Wertpapierabwicklungssysteme, beteiligen sich an der Kontrolle der Integrität einer Emission, indem sie die unrechtmäßige Schaffung oder Verringerung von emittierten Wertpapieren verhindern, und sind an der Gewährleistung von Sicherheiten für geld- und währungspolitische Maßnahmen sowie an der Gewährleistung von Sicherheiten zwischen Kreditinstituten beteiligt. Die CSD verwahren zudem die Wertpapiere ihrer Teilnehmer.

<sup>15</sup> Letzter Spiegelstrich von Artikel 21 Absatz 11 AIFMD.

Aufsichtspflichten nicht wirksam erfüllen, wenn es keinen stabilen Informationsfluss über die Portfoliobewegungen gibt. Diese Rechtslage kann den Anlegerschutz untergraben.

Die in den Rechtsrahmen für AIFM und OGAW vorgesehene Übertragungsregelung ermöglicht eine effiziente Verwaltung von Wertpapierbeständen und die Beschaffung des erforderlichen Fachwissens in einem bestimmten geografischen Markt oder einer bestimmten Anlageklasse. Dieses Modell trägt zum Erfolg der EU-Fonds- und Manager-Labels bei. Gleichzeitig kommt die Bewertung zu dem von der ESMA unterstützten Schluss, dass unterschiedliche nationale Aufsichtspraktiken bei der Erfüllung der EU-Anforderungen für die Übertragung der Risiko- oder Portfolioverwaltung an Dritte zu Unstimmigkeiten führen, die das Gesamtniveau des Anlegerschutzes verringern können.<sup>16</sup> Mangelnde Klarheit der anwendbaren Regulierungsstandards verringert die Rechtssicherheit, erhöht die Divergenz der Aufsichtsergebnisse und gewährleistet letztlich kein einheitliches Niveau des Anlegerschutzes in der Union.

Zusätzliche Maßnahmen wären erforderlich, um die Anforderungen der Richtlinie umzusetzen und sicherzustellen, dass die AIFM die erforderlichen personellen Ressourcen einsetzen, um die ihnen übertragenen Aufgaben zu erfüllen, wenn einige ihrer Funktionen an Dritte übertragen werden, und um einen Großteil der Durchführungsbestimmungen, wie sie in der Verordnung über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers Regulation – im Folgenden „AIFMR“) für diesen Bereich festgelegt sind, in den OGAW-Rechtsrahmen zu überführen.<sup>17</sup> Diese Maßnahmen würden mit Durchführungsrechtsakten der Kommission festgelegt, sobald das entsprechende Mandat durch Annahme des vorliegenden Vorschlags zur Änderung der Richtlinien erteilt wird.

Sowohl für die AIFMD als auch für die OGAW-Richtlinie werden Änderungen in Bezug auf die Übertragung von Aufgaben und Funktionen, das Liquiditätsrisikomanagement, Datenmeldungen für Marktüberwachungszwecke und die aufsichtliche Behandlung von Verwahrstellen vorgeschlagen, während die AIFMD allein in Bezug auf die Tätigkeiten von kreditgebenden Investmentfonds und den grenzüberschreitenden Zugang zu Verwahrungsdienstleistungen geändert werden sollte.

- Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Die Vorschläge zur Änderung der Rechtsvorschriften für Europäische Investmentfonds stehen im Einklang mit dem am 24. September 2020 angenommenen Plan der Kommission für eine Kapitalmarktunion. Ziel der Kapitalmarktunion ist es, den Kapitalfluss innerhalb der EU zum Nutzen von Verbrauchern, Anlegerkreisen und Unternehmen zu ermöglichen, unabhängig von ihrem Standort. Die COVID-19-Krise hat die Verwirklichung der Kapitalmarktunion noch dringlicher gemacht, da eine marktisierte Finanzierung für die Erholung der europäischen Wirtschaft und die Rückkehr zu langfristigem Wachstum unerlässlich ist. Die vorgeschlagenen Gesetzesänderungen würden die Integration der Fondsmärkte fördern und somit zur Erreichung dieser Ziele beitragen.

In einer effizienten und wirksam beaufsichtigten Kapitalmarktunion können kreditgebende Fonds eine alternative Finanzierungsquelle für europäische Unternehmen und KMU darstellen

<sup>16</sup> Schreiben der ESMA an die Europäische Kommission vom 18. August 2020 zur Überprüfung der AIFMD (Quelle: [esma34-32-551\\_esma\\_letter\\_on\\_aifmd\\_review.pdf\(europa.eu\)](http://esma34-32-551_esma_letter_on_aifmd_review.pdf(europa.eu))).

<sup>17</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 (AIFMR) zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung, einschließlich detaillierter Anforderungen an die aufsichtliche Berichterstattung (ABl. L 83 vom 22.3.2013, S. 1).

und diesen den Zugang zu einer breiteren Palette von Finanzierungsmöglichkeiten zu wettbewerbsfähigen Preisen eröffnen.<sup>18</sup> Diese Fonds haben das Potenzial, die Schaffung von Arbeitsplätzen, das Wirtschaftswachstum, die Innovation und den Übergang zu einer grünen Wirtschaft direkt zu unterstützen und zur Erholung von der COVID-19-Pandemie beizutragen. Kreditgebende Fonds können bei Liquiditätsengpässen auch als Sicherheitsnetz oder Dämpfer dienen, indem sie weiterhin Kredite finanzieren, wenn sich traditionellere Kreditgeber aus dem Markt zurückgezogen haben. Daher stehen die Legislativvorschläge im Einklang mit der Gesamtstrategie der Kapitalmarktunion, die darauf abzielt, den Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen weiter auszubauen und den Zugang zu Finanzierungen für europäische Unternehmen zu erleichtern.

Darüber hinaus zielen die vorgeschlagenen Änderungen an der AIFMD und der OGAW-Richtlinie darauf ab, die Interessen der Anleger besser zu schützen, indem sichergestellt wird, dass die Verwalter von Investmentfonds, die ihre Funktionen an Dritte übertragen, dieselben hohen Standards einhalten, die in der gesamten Union gelten.

Darüber hinaus enthält der AIFMD-Änderungsvorschlag Maßnahmen bezüglich der Verfügbarkeit und des Einsatzes von LMT in Zeiten von Störungen des Marktes. Die Möglichkeit, LMT zu aktivieren, kann den Wert der Anlagegelder schützen, den Liquiditätsdruck auf den Fonds verringern und die Auswirkungen eines breiteren Systemrisikos in Situationen mit marktweiten Spannungen abschwächen. Der Vorschlag zur aufsichtlichen Berichterstattung trägt zur Schaffung eines gemeinsamen Datenraums im Finanzsektor bei, der Teil der Strategie zur Digitalisierung des Finanzsektors ist.<sup>19</sup> Die von AIFM und OGAW gemeldeten Daten wären Teil eines integrierten Datenerfassungssystems, das den europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden korrekte, vergleichbare und aktuelle Daten liefert und gleichzeitig die aggregierten Berichterstattungskosten und den Aufwand für alle Beteiligten minimiert.

Darüber hinaus wird sich die Überprüfung der AIFMD auf die AIFM auswirken, die AIF verwalten, die unter die Verordnung über europäische langfristige Investmentfonds (European long-term investment funds – im Folgenden „ELTIF“) (ELTIFR – Verordnung (EU) 2015/760) fallen.<sup>20</sup> Die ELTIFR ist eine europäische Verordnung für Waren, die parallel zur AIFMD überarbeitet wird; ein Legislativvorschlag zur Änderung der ELTIFR wird am selben Tag wie der vorliegende Vorschlag angenommen. AIFM, die ELTIF verwalten, werden voraussichtlich von einem leichten Zugang zu grenzüberschreitenden Verwahrdienstleistungen profitieren, wenn diese Fonds in kleineren Märkten angesiedelt sind. Eine Verbesserung der aufsichtlichen Meldepflichten würde sich längerfristig auch positiv auf den Regelungsaufwand der AIFM auswirken, die ELTIF verwalten. Die Einbeziehung von CSD in die Verwahrkette würde sich positiv auf die Anlegerinteressen auswirken, was den Anteil der ELTIF-Bestände betrifft, die von den CSD verwahrt werden könnten.

Eine weitere Schnittstelle zwischen der ELTIFR und der geänderten AIFMD wird die Kreditvergabe betreffen. Die vorgeschlagene Richtlinie würde den auf den Kreditmärkten tätigen AIFM einige allgemeine Grundsätze auferlegen. Die vorgeschlagenen Schwellenwerte für die Kreditvergabe von AIF an Finanzinstitute sind an die Diversifizierungsschwelle für ELTIF, die nur an Privatanleger vertrieben werden, angeglichen. Sollte es eine Divergenz

---

<sup>18</sup> Siehe Fußnote 6.

<sup>19</sup> Siehe Fußnote 12.

<sup>20</sup> 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).

zwischen AIFMD und ELTIFR geben, würden die ELTIFR-Produktvorschriften als lex specialis gelten.

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

Die Schaffung eines Binnenmarktes für kreditgebende Fonds dürfte die Verfügbarkeit von alternativen Finanzierungsquellen für die Realwirtschaft erhöhen. Die Aktivitäten solcher Fonds auf dem Kreditmarkt dürften den Übergang zu einer nachhaltigen Zukunft erleichtern, indem sie in die grüne Wirtschaft investieren und damit die weiter gefassten Ziele des Europäischen Grünen Deals unterstützen.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISMÄSSIGKEIT**

- **Rechtsgrundlage**

Artikel 53 Absatz 1 AEUV (früher Artikel 47 Absatz 2 EG) ist die Rechtsgrundlage für die Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG. Für die gewählten politischen Optionen und die spezifische Ausgestaltung der Vorschriften ist Artikel 53 Absatz 1 AEUV über die Aufnahme und Ausübung selbstständiger Tätigkeiten die geeignete Rechtsgrundlage. Sie dient der Regulierung von Finanzintermediären, ihren Wertpapierdienstleistungen und Tätigkeiten.

Die vorgeschlagenen Verbesserungen an der AIFMD zielen darauf ab, solide Verfahren für die Kreditvergabe durch AIF zu fördern und die Marktintegration in diesem Segment voranzutreiben, während gleichzeitig sichergestellt wird, dass die Risiken für die Finanzstabilität insgesamt besser überwacht werden. Die Vorschriften für die Verfügbarkeit und den Einsatz von Liquiditätsmanagement-Instrumenten durch AIFM und OGAW müssen harmonisiert werden, um sicherzustellen, dass die Verwalter offener Fonds oder die Aufsichtsbehörden in Zeiten von Störungen des Marktes wirksamer reagieren können. Die Erleichterung des Zugangs zur grenzüberschreitenden Erbringung von Verwahrdienstleistungen zielt darauf ab, die Integration des EU-Marktes für AIF zu fördern und ein hohes Maß an Anlegerschutz zu gewährleisten. Mit dem Vorschlag soll ein kohärenter Ansatz für die Übertragungstätigkeiten von Verwaltern Europäischer Investmentfonds und Aufsichtsbehörden erreicht werden.

Einseitige Maßnahmen der Mitgliedstaaten können die Regulierungslücken der AIFMD weder schließen noch im Alleingang diese Ziele erreichen. Die Union kann daher im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden.

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

Die AIFMD und die OGAW-Richtlinie wurden unter uneingeschränkter Beachtung des Subsidiaritätsprinzips angenommen und verfolgen die inhärent transnationalen Ziele, die Marktfragmentierung zu beseitigen, die Risiken für die Finanzstabilität anzugehen und ein hohes Maß an Anlegerschutz zu gewährleisten. Die Richtlinie wurde als Instrument gewählt, um ein angemessenes Gleichgewicht zwischen der EU-Ebene und der nationalen Ebene herzustellen.

Die vorgeschlagenen Verbesserungen an der AIFMD und der OGAW-Richtlinie vervollständigen dieses Regelwerk mit zusätzlichen regulatorischen Anforderungen und Präzisierungen, um das Gleichgewicht zwischen der Harmonisierung der wichtigsten Risikokontrollmaßnahmen und der Wahrung der Flexibilität der Mitgliedstaaten bei der Umsetzung der vereinbarten Regulierungsstandards zu wahren.

- **Verhältnismäßigkeit**

Mit den vorgeschlagenen Änderungen wird der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit gemäß Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union (EUV) gewahrt, und sie gehen nicht über das hinaus, was erforderlich ist, um die Ziele der Verwirklichung eines Binnenmarkts für AIF zu erreichen und gleichzeitig einen kohärenten Ansatz für die makroprudanzielle Aufsicht über den EU-Markt für AIF und einen hohen Anlegerschutz zu gewährleisten.

Die neuen Anforderungen an AIFM, die kreditgebende AIF verwalten, sind erforderlichenfalls als allgemeine Grundsätze konzipiert. Soweit die rechtlichen Anforderungen spezifisch sind, führen sie nicht zu einer unnötigen Störung bestehender Geschäftsmodelle. Was den Anlegerschutz betrifft, so stehen die vorgeschlagenen zusätzlichen Offenlegungspflichten im Einklang mit der besten Marktpraxis, die auf alle Anleger in der Union ausgedehnt werden sollte, um dasselbe Maß an Anlegerschutz zu gewährleisten.

Die Vorschläge zur Ermöglichung des grenzüberschreitenden Zugangs zu Verwahrdienstleistungen schaffen ein ausgewogenes Verhältnis zwischen den Bedürfnissen von AIF und Anlegern und beugen den Risiken vor, die entstehen könnten, wenn es keine umfassende Regulierung der Verwahrdienstleistungen auf EU-Ebene gäbe. Darüber hinaus ist die Einbeziehung von CSD in die Verwahrkette notwendig, um die Regelungslücke zu schließen, die die Fähigkeit der Verwahrstellen zur Erfüllung ihrer Aufgaben untergräbt und den Anlegern von AIF und OGAW potenziell schadet. Die vorgeschlagene Maßnahme ist verhältnismäßig und trägt dem Status der bereits zugelassenen Unternehmen Rechnung.

Durch die vorgeschlagenen Präzisierungen zur Aufgabenübertragung bleiben die wertvollen Merkmale dieser Tätigkeiten erhalten und wird gleichzeitig sichergestellt, dass genügend Personal eingesetzt wird, um zu überwachen, dass die Übertragungs- und Kernfunktionen beim Verwalter eines AIF oder OGAW verbleiben.

Folglich ist der Legislativvorschlag in Bezug auf die angestrebten Ziele verhältnismäßig.

- **Wahl des Instruments**

Mit diesem Vorschlag werden die Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG geändert. Aus diesem Grund ist eine Richtlinie als Instrument zur Änderung der bestehenden Vorschriften am besten geeignet.

Ziel ist es, die nationalen Vorschriften zu harmonisieren, die zu einer zunehmenden Marktfragmentierung führen, Ineffizienzen auf dem AIF-Markt verursachen und den Schutz der AIF- und OGAW-Anleger untergraben. Der Vorschlag zielt darauf ab, die Regulierungsstandards zu harmonisieren und zu präzisieren, die die Mitgliedstaaten in nationale Gesetze umsetzen können, um die Integration des Binnenmarktes zu fördern, die Marktüberwachung zu verbessern und ein einheitliches Niveau des Anlegerschutzes in der gesamten Union zu gewährleisten. Daher ist eine Richtlinie, die die notwendigen Änderungen an den bestehenden Richtlinien für AIFM- und OGAW-Tätigkeiten vornimmt, die beste Wahl.

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

- **Ex-post-Bewertung/Eignungsprüfungen bestehender Rechtsvorschriften**

Die Kommission führte eine Bewertung der AIFMD durch und kam zu dem Schluss, dass die Richtlinie im Allgemeinen gut funktioniert und ihre Ziele – die Schaffung eines wirksamen

Aufsichtsrahmens für AIFM, die Gewährleistung eines hohen Maßes an Anlegerschutz und die Erleichterung der Schaffung des EU-Marktes für AIF – weitgehend erreicht hat. Um jedoch den neuen Entwicklungen auf dem Markt seit dem Inkrafttreten der AIFMD Rechnung zu tragen, könnte sie von Verbesserungen profitieren, die auf diejenigen Elemente des Rahmens abzielen, die bei der Erarbeitung der Richtlinie nicht ausreichend berücksichtigt wurden.

Unterschiedliche nationale Ansätze erschweren die Erbringung von Dienstleistungen in einem anderen Mitgliedstaat und behindern die Entwicklung des Binnenmarktes für AIF. Ein unzureichendes Angebot an Verwahrdienstleistungen und unterschiedliche nationale Regulierungsstandards für kreditgebende AIF untergraben gleiche Wettbewerbsbedingungen für AIF. Darüber hinaus erschweren die unterschiedlichen nationalen Vorschriften für kreditgebende AIF und der unzureichende Zugang der Aufsichtsbehörden zu Marktdaten die Überwachung des Risikos für die Finanzstabilität und die Wahrung der Marktintegrität. Ebenso schränkt die unterschiedliche Verfügbarkeit von Liquiditätsmanagement-Instrumenten die Wirksamkeit einer möglichen Reaktion von Verwaltern offener Fonds oder von Aufsichtsbehörden in Zeiten von Störungen des Marktes ein. Schließlich untergräbt ein unterschiedliches Verständnis der Übertragungsregelungen durch die Aufsichtsbehörden die Rechtssicherheit für Fondsmanager und das hohe Niveau des Anlegerschutzes, insbesondere wenn europäische Unternehmen die Risiko- oder Portfolioverwaltung an Einheiten außerhalb der Europäischen Union übertragen.

- **Konsultation der Interessenträger**

Am 22. Oktober 2020 wurde eine öffentliche Konsultation zur Überprüfung der AIFMD mit 102 Fragen zu verschiedenen Aspekten der AIFMD-Überprüfung gestartet. Sie wurde am 29. Januar 2021 mit 132 eingegangenen Antworten abgeschlossen.

Etwas mehr als die Hälfte der Teilnehmer an der öffentlichen Konsultation äußerte sich nicht zu der Frage, ob eine Harmonisierung der Anforderungen an AIFM, die kreditgebende AIF verwalten, erforderlich ist. Zu dieser Gruppe gehörten die größten Industrieverbände. 23 % der Befragten waren der Ansicht, dass keine weiteren Vorschriften erforderlich seien, während sieben von zehn Mitgliedstaaten, die auf die öffentliche Konsultation geantwortet hatten, der Meinung waren, dass die Anforderungen an AIFM, die kreditgebende AIF verwalten, auf EU-Ebene harmonisiert werden sollten. Sie vertraten die Auffassung, dass EU-Vorschriften erforderlich seien, um gleiche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen und die Risiken zu bewältigen, die sich aus dieser Tätigkeit ergeben können. Der Vorschlag schafft ein ausgewogenes Verhältnis zwischen dem, was zur Wahrung der Finanzstabilität und zur Erleichterung der Entwicklung des Marktes für kreditgebende AIF in der Union erforderlich ist.

Ebenso unterstützte die Mehrheit der Behörden, die sich an der öffentlichen Konsultation beteiligten, den Vorschlag zur Präzisierung der Übertragungsregelungen der AIFMD und der OGAW-Richtlinie. Die überwiegende Mehrheit der Befragten aus der Branche hielt die Übertragungsregelungen hingegen für ausreichend klar, um die Gründung von Briefkastenfirmen in der EU zu verhindern. Einige Teilnehmer wünschten jedoch eine weitere Klärung der Frage, ob Geschäftsgepflogenheiten in den Anwendungsbereich der Übertragung fielen, da die Mitgliedstaaten diese Frage sehr unterschiedlich auslegten. Der Vorschlag enthält die notwendigen Präzisierungen, wobei die Vorteile der Übertragungsregelungen gemäß der AIFMD und der OGAW-Richtlinie erhalten bleiben.

Die Harmonisierung der Liquiditätsmanagement-Instrumente auf EU-Ebene findet bei den Akteuren des privaten und öffentlichen Sektors breite Unterstützung (28/40 insgesamt, 8/9 Behörden, 15/23 Industrie). Ferner gibt es Unterstützung für die Verbesserung der

Zusammenarbeit zwischen den zuständigen nationalen Behörden im Falle der Aktivierung von LMT (15/40 insgesamt, 5/9 Behörden, 6/23 Industrie), insbesondere in Situationen mit grenzüberschreitenden Bezügen. Sie unterstützen den Vorschlag, die Verfügbarkeit von LMT in der gesamten Union auszuweiten und sowohl Fondsmanager als auch Aufsichtsbehörden zu ermöglichen, LMT unter angespannten Marktbedingungen einzusetzen.

Die Mehrheit der Interessenträger (etwa 70 %) und die ESMA (in ihrer Stellungnahme) unterstützen die Einbeziehung von CSD in die Verwahrkette. Der Vorschlag ist verhältnismäßig, da er von den Verwahrstellen nicht verlangt, die europäischen CSD einer Sorgfaltsprüfung zu unterziehen.

In Bezug auf kleinere Verwahrstellenmärkte gaben die Behörden der Mitgliedstaaten in ihren Antworten auf die öffentliche Konsultation an, dass sie die beibehaltene Option unterstützen, die nationalen Wettbewerbsbehörden zu ermächtigen, die grenzüberschreitende Erbringung von Verwahrdienstleistungen zuzulassen. Die Mehrheit der Befragten sprach sich gegen die Einführung des Passes für Verwahrstellen aus und begründete dies mit dem Risiko einer Konzentration des Verwahrstellenmarktes, einem geringeren Anlegerschutz und aufsichtlichen Problemen. Die Kommission schlägt daher eine Maßnahme vor, um den grenzüberschreitenden Zugang zu Verwahrdienstleistungen dort zu öffnen, wo er benötigt wird, bis positive regulatorische Entwicklungen in diesem Bereich zu beobachten sind.

Die Mehrheit der Interessenträger bevorzugte einen schrittweisen Ansatz für mögliche Änderungen der aufsichtlichen Meldepflichten für AIFM und OGAW. Dieser Ansatz wird in dem Vorschlag aufgegriffen, indem die Aufsichtsbehörden mit einer eingehenden Durchführbarkeitsstudie beauftragt werden, in der auch potenzielle Synergien zwischen den bestehenden aufsichtlichen Meldepflichten im Rahmen verschiedener EU-Rechtsvorschriften untersucht werden.

- **Einhaltung und Nutzung von Expertenwissen**

Bei der Überprüfung der AIFMD stützte sich die Kommission auf die umfangreichen Vorarbeiten eines externen Auftragnehmers, der eine allgemeine Umfrage durchführte und eine evidenzbasierte Studie über die Wirksamkeit der AIFMD erstellte.<sup>21</sup> Die Kommission berücksichtigte ferner die Ergebnisse einer virtuellen Konferenz zur Überprüfung der AIFMD, die am 25. November 2020 stattfand und an der ein Mitglied des Europäischen Parlaments, nationale Aufsichtsbehörden, der Europäische Ausschuss für Systemrisiken, die ESMA, Vertreter der Industrie und der Anlegerinteressen teilnahmen. Darüber hinaus stützte sich die Kommission auf Daten von Morningstar und auf Informationen in Berichten der ESMA, des Finanzstabilitätsrats (FSB) und der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) sowie auf öffentlich zugängliche Berichte, Studien, Erhebungen, Positionspapiere und andere einschlägige Dokumente privater und öffentlicher Interessenträger. Die Kommission berücksichtigte Beiträge aus Workshops, bilateralen Treffen und Konsultationen mit den Mitgliedstaaten und Interessengruppen der Branche, darunter Vermögensverwalter, Produkthersteller, Vertreter von Kleinanlegern und Investmentfonds, die im Bereich der alternativen Anlagen tätig sind. Schließlich wurde die wissenschaftliche Literatur ausgewertet, insbesondere die Literatur über die Auswirkungen der AIFMD auf die Märkte, die Finanzstabilität und den Anlegerschutz.

---

<sup>21</sup> Report on the Operation of the Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) – Directive 2011/61/EU (Bericht über die Funktionsweise der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD) – Richtlinie 2011/61/EU) (KPMG-Bericht, Dezember 2018).

- Folgenabschätzung**

Im Rahmen der Vorbereitung dieser Gesetzgebungsinitiative wurde eine Folgenabschätzung vorgenommen.

Am 16. Juli 2021 gab der Ausschuss für Regulierungskontrolle eine befürwortende Stellungnahme zu der für die AIFMD-Überprüfung vorgelegten Folgenabschätzung ab und forderte weitere Präzisierungen.

Kommentare in der Stellungnahme des Ausschusses für Regulierungskontrolle	Maßnahmen zur Umsetzung der Kommentare in der Folgenabschätzung
Der Bericht sollte klarere Erläuterungen zum Ausmaß und zu den Besonderheiten der Probleme geben, insbesondere in Bezug auf die kreditgebenden Fonds und das begrenzte Angebot an Verwahrdienstleistungen.	<p>Die GD FISMA fügte ausführlichere Erläuterungen zu den Problemen hinzu.</p> <p>Die Erläuterungen betreffen insbesondere:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- die potenziellen Systemrisiken, die sich aus dem Wachstum des kreditgebenden Segments des AIF-Marktes ergeben, sowie die Probleme im Zusammenhang mit der Entstehung fragmentierter nationaler Regelungen für die Kreditvergabe in der Union,</li> <li>- die Situation auf den Märkten, die unter einem begrenzten Angebot an Verwahrdienstleistungen leiden, und die Notwendigkeit einer Intervention auf Unionsebene.</li> </ul>
In dem Bericht werden nicht alle verfügbaren Optionen in kohärenter Weise untersucht, insbesondere im Hinblick auf die Harmonisierung der Anforderungen an kreditgebende Fonds.	Die GD FISMA erläuterte ausführlicher, auf welcher Grundlage die bevorzugte Option und ihre einzelnen Komponenten ausgewählt wurden, welche Gründe für die verworfenen Optionen ausschlaggebend waren und worin die wichtigsten Unterschiede zwischen allen Optionen bestehen.
In der Folgenabschätzung sollten die jeweiligen Auswirkungen der Maßnahmen zur Harmonisierung und zum Risikomanagement erörtert und die Auswirkungen auf die Finanzkosten für KMU geklärt werden.	Die GD FISMA fügte Erläuterungen zu den Auswirkungen der Harmonisierung hinzu, z. B. in Bezug auf die Kreditvergabe. Sie erläuterte ferner die möglichen Auswirkungen der Initiative auf den Markt und die Verfügbarkeit/Kosten von Finanzierungen für KMU.
In dem Bericht sollten die Bereiche mit Vereinfachungspotenzial näher erläutert und, soweit möglich, quantifiziert bzw. mit Daten belegt werden.	<p>Die GD FISMA legte empirische Erkenntnisse und, soweit verfügbar, zusätzliche Daten vor, z. B. in Bezug auf die Einsparungen für die Verwahrstellen und für die Nutzer von Verwahrdienstleistungen auf den kleineren Märkten.</p> <p>In den Fällen, in denen Daten fehlten, hat die GD FISMA weitere Überwachungsmetriken aufgenommen, um sicherzustellen, dass zusätzliche Daten verfügbar werden, z. B. in Bezug auf die Berichterstattung.</p>

Es wurde erwogen, für AIFM, die kreditgebende Fonds verwalten, weniger Maßnahmen vorzuschlagen und die übrigen Maßnahmen dem nationalen Ermessen zu überlassen. Bei unterschiedlichen nationalen Ansätzen für kreditgebende Fonds bestünde jedoch die Gefahr, dass das Ziel der Unterstützung einer sicheren und nachhaltigen Entwicklung dieses Sektors nicht erreicht wird. Aus diesem Grund wurde eine Mindestanzahl von Schutzmaßnahmen für die Aktivitäten und Risikoprofile der Fonds vorgeschlagen.

Die beibehaltene Option wird kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) zugutekommen, vor allem durch die Harmonisierung der Anforderungen an AIFM, die kreditgebende AIF verwalten. Die beibehaltene Option unterstützt nicht nur eine effizientere Verwaltung solcher AIF, sondern soll es den AIF auch ermöglichen, grenzüberschreitend Kredite an Unternehmen zu vergeben. In einigen Mitgliedstaaten ist es AIF nicht gestattet, Kredite zu vergeben, oder dieses Recht ist lokal aufgelegten Fonds vorbehalten. Durch diese Überprüfung würde der Markt für kreditgebende Fonds weiter integriert und mehr Geschäftsmöglichkeiten für diese Fonds geschaffen. Dadurch würden sich insbesondere für KMU alternative Finanzierungsquellen erschließen, wenn sie von den Banken keine Kredite erhalten können.

In der Frage der Übertragung wurde erwogen, der ESMA mehr Befugnisse zu erteilen, um eine kohärentere Durchsetzung der einschlägigen Vorschriften der AIFMD und der OGAW-Richtlinie in der Union zu gewährleisten. Zu diesem Zeitpunkt wurde jedoch die Auffassung vertreten, dass diese Option im Widerspruch zum Subsidiaritätsprinzip steht. Es wurde der Schluss gezogen, dass die ESMA in den Fällen, in denen die Risiko- oder Portfolioverwaltung außerhalb der Union übertragen wird, mehr Informationen über die Übertragungsvereinbarungen erhalten und die bereits vorhandenen Befugnisse, wie die Durchführung von vergleichenden Analysen, nutzen sollte. Die beibehaltene Option würde darauf abzielen, ein einheitliches Niveau des Anlegerschutzes in der gesamten Union zu gewährleisten.

Es wurde erwogen, die aufsichtlichen Meldepflichten der AIFMR zu überarbeiten, ohne Synergien mit anderen bestehenden Melderegelungen zu verfolgen. Jede Änderung der aufsichtlichen Meldepflichten ist zwangsläufig mit erheblichen Befolgungskosten verbunden. Daher wurde es als praktischer erachtet, Gesetzesänderungen vorzuschlagen, wenn mehr Klarheit darüber besteht, was für die Annäherung an einen gemeinsamen Datenraum im Finanzsektor erforderlich ist. Der Vorschlag trägt zu diesem Ziel bei, indem er die Europäischen Aufsichtsbehörden und die Europäische Zentralbank (EZB) in eine Studie über die Durchführbarkeit der Zusammenlegung der doppelten Meldepflichten und die Erweiterung des Datenerfassungsbereichs einbezieht, um eine bessere Überwachung der Märkte zu ermöglichen. Eine verbesserte aufsichtliche Berichterstattung würde sich positiv auf die Überwachung und Steuerung der Risiken für die Finanzstabilität auswirken.

Auch für das Liquiditätsrisikomanagement wurden verschiedene Interventionsebenen zur Gewährleistung der Finanzstabilität in Betracht gezogen. Die gewählte Option ist die am wenigsten präskriptive. Die Verwalter offener Fonds könnten den Rückkauf oder die Rücknahme von AIF- oder OGAW-Anteilen vorübergehend aussetzen. Außerdem müssten sie mindestens ein weiteres Liquiditätsmanagement-Instrument wählen – ohne vorzuschreiben, welches, sodass den Fondsmanagern die endgültige Entscheidung überlassen bliebe –, das sie aktivieren könnten, wenn die Umstände es erfordern. Diese Maßnahme wäre der Stabilität des Finanzsystems förderlich.

Die Einführung eines Passes für Verwahrstellen wurde als Option in Betracht gezogen. Diese Option wurde jedoch angesichts der fehlenden EU-Harmonisierung der Wertpapier- und Insolvenzvorschriften als nicht praktikabel erachtet. Daher wird vorgeschlagen, den

grenzüberschreitenden Zugang zu Verwahrdienstleistungen bei Bedarf zu ermöglichen, bis eine weitere Harmonisierung auf Unionsebene möglich ist. Die beibehaltene Option würde zu einem effizienteren EU-Markt für AIF führen.

Schließlich wurde erwogen, ob Verwahrstellen, die die Verwahrung von AIF- oder OGAW-Vermögenswerten an CSD übertragen, eine Sorgfaltsprüfung durchführen sollten. Es wurde beschlossen, dass dies unverhältnismäßig wäre, da die zugelassenen CSD bereits strengen sektoralen Anforderungen und einer strengen Aufsicht unterworfen sind. Daher konzentriert sich der Vorschlag darauf, die CSD in die Verwahrkette einzubeziehen, ohne den Verwahrern überflüssige Sorgfaltspflichten aufzuerlegen.

- **Effizienz der Rechtsetzung und Vereinfachung**

Der allgemeine Ansatz der AIFMD-Überprüfung besteht darin, Maßnahmen vorzuschlagen, die im Interesse der Finanzstabilität, der Marktintegration oder des Anlegerschutzes unbedingt erforderlich sind, und sich mit Fragen zu befassen, bei denen es eindeutige Bedenken der Interessengruppen gibt.

Es wird erwartet, dass die vorgeschlagene Änderung, die es ermöglicht, Verwahrdienstleistungen grenzüberschreitend zu erbringen, sowohl den Verwahrstellen als auch den Nutzern der Verwahrdienstleistungen, einschließlich kleinerer AIFM, Einsparungen bringen wird. Die einmaligen Gebühren für neue Konzessionen und die jährlichen Konzessionsgebühren für Verwahrstellen betragen je nach Mitgliedstaat 6000–9200 EUR und je nach Mitgliedstaat 4400–9400 EUR. Der verstärkte Wettbewerb zwischen den Anbietern von Verwahrdienstleistungen wird die Preise für diese Leistungen voraussichtlich unter Druck setzen.

Das geplante Konzept für Aufsichtsdaten wird die derzeitigen Meldepflichten vereinfachen und straffen. Es wird langfristig zu Einsparungen führen, da es darauf abzielt, die Anzahl der Behörden, denen ein AIFM sich überschneidende Daten meldet, zu reduzieren. Der Ansatz stellt ferner sicher, dass einmalige Kosten, die sich aus den Änderungen ergeben, so weit wie möglich minimiert werden, indem er eine ordnungsgemäße Vorausplanung und eine Gesamtbetrachtung der aufsichtlichen Meldung über verschiedene EU-Rechtsvorschriften hinweg vorsieht und dabei die Entwicklungen im digitalen Umfeld berücksichtigt.

- **Grundrechte**

Der Vorschlag stärkt die in der EU-Grundrechtecharta (im Folgenden „Charter“) verankerten Rechte. Hauptziel dieser Initiative ist die Erleichterung des Rechts auf Erbringung von Dienstleistungen in jedem Mitgliedstaat gemäß Artikel 15 Absatz 2 der Charta, wobei sichergestellt werden soll, dass es keine – auch keine indirekte – Diskriminierung aufgrund der Staatsangehörigkeit gibt (weitere Umsetzung von Artikel 21 Absatz 2 der Charta).

#### **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Der Vorschlag hat für die Kommission keine unmittelbaren Auswirkungen auf den Haushalt.

#### **5. WEITERE ANGABEN**

- **Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten**

Die vorliegende Richtlinie wird fünf Jahre nach dem Datum ihrer Umsetzung in innerstaatliches Recht einer Bewertung unterzogen. Die Kommission stützt sich dabei auf

i) Rückmeldungen aus der öffentlichen Konsultation, ii) Gespräche mit der ESMA und den Aufsichtsbehörden und iii) die Daten aus der aufsichtlichen Berichterstattung.

Die Kommission wird die Einhaltung und Durchsetzung der Vorschriften laufend überwachen. Die ESMA wird die Anwendung der Übertragungsanforderungen auf der Grundlage ihres neuen Mandats überwachen, jedes Jahr gezielte vergleichende Analysen in diesem Bereich durchzuführen und Berichte über die Analyse der Übertragungsmitteilungen zu erstellen.

Ferner wird die ESMA Daten erheben, die für die Überwachung der Entwicklungen auf den Märkten für Kreditvergabe und Verwahrdienstleistungen von Nutzen sein werden. Die ESMA wird weiterhin Daten über die Verwendung von LMT erheben und analysieren.

- Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

#### **Änderung der Richtlinie 2011/61/EU**

Artikel 4 wird durch die Definition des Begriffs „Zentralverwahrer“ im Einklang mit der Verordnung (EU) 909/2014<sup>22</sup> ergänzt.

Artikel 6 Absatz 4 wird geändert, um die Liste der Nebendienstleistungen zu erweitern, die AIFM zusätzlich zur gemeinsamen Anlageverwaltung erbringen können. Sie würde zudem Tätigkeiten umfassen, die nach anderen Unionsgesetzen zulässig sind, wie die Referenzwert-Administration oder Credit Servicing.

Artikel 6 Absatz 6 wird geändert, um die Verweise auf die in der Richtlinie 2014/65/EU<sup>23</sup> festgelegten Regeln zu aktualisieren, die für AIFM gelten, die Nebendienstleistungen erbringen.

Artikel 7 Absatz 2 wird geändert, um klarzustellen, dass AIFM über angemessene technische und personelle Ressourcen verfügen sollten, die bei der Beantragung einer AIFM-Zulassung vorgesehen sind. Daher müssen bei der Beantragung der Zulassung die personellen und technischen Ressourcen, die für die Wahrnehmung der Aufgaben und die Beaufsichtigung der Beauftragten eingesetzt werden sollen, genau beschrieben werden.

Artikel 7 Absatz 5 wird ergänzt, um sicherzustellen, dass die fehlenden Informationen auf EU-Ebene erhoben werden, um die Übertragungspraxis zu erfassen. Daher wird vorgeschlagen, dass die ESMA Mitteilungen über Übertragungsvereinbarungen erhalten sollte, bei denen mehr Risiko- oder Portfolioverwaltung an Unternehmen aus Drittländern übertragen als beibehalten wird.

Artikel 7 Absatz 8 wird eingefügt, um sicherzustellen, dass die ESMA einheitliche Informationen über die Übertragungsvereinbarungen erhält. Daher wird vorgeschlagen, die ESMA zu ermächtigen, Entwürfe für technische Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen Inhalt, Form und Verfahren für die Übermittlung von Übertragungsmitteilungen

<sup>22</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

<sup>23</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

festgelegt werden. Um fundierte politische Entscheidungen in diesem Bereich zu erleichtern, muss die ESMA den EU-Mitgesetzgebern und der Kommission (Artikel 7 Absatz 9) regelmäßig Berichte vorlegen, in denen die Marktpraktiken in Bezug auf die Übertragung, die Einhaltung der für die Übertragung geltenden Anforderungen gemäß der Richtlinie 2011/61/EU und die aufsichtliche Konvergenz in diesem Bereich analysiert werden.

Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe c wird dahin gehend geändert, dass ein AIFM mindestens zwei Personen auf Vollzeitbasis beschäftigen oder zwei Personen beauftragen muss, die nicht bei dem AIFM angestellt sind, aber dennoch verpflichtet sind, die Geschäfte des AIFM auf Vollzeitbasis zu führen, und die ihren Wohnsitz in der Union haben, wodurch ein Mindestmaß an Stabilität des betreffenden AIFM gewährleistet wird.

Artikel 15 Absatz 3 Buchstabe d wird eingefügt, um vorzuschreiben, dass AIFM, die AIF verwalten, die Darlehen gewähren, wirksame Strategien, Verfahren und Prozesse für die Vergabe von Darlehen umsetzen. Dabei müssen sie das Kreditrisiko bewerten und ihre Kreditportfolios verwalten und überwachen, die regelmäßig überprüft werden sollten.

Artikel 15 Absätze 4a, 4b und 4c werden eingefügt, um das Risiko für das Finanzsystem durch die Beschränkung der Kreditvergabe an einen einzigen Kreditnehmer zu verringern, wenn dieser Kreditnehmer ein Finanzinstitut ist.

Artikel 15 Absatz 4d wird eingefügt, um potenziellen Interessenkonflikten vorzubeugen, indem einem AIF untersagt wird, seinem AIFM oder dessen Mitarbeitern, seiner Verwahrstelle oder seinem Beauftragten Kredite zu gewähren.

Artikel 15 Absatz 4e wird eingefügt, um Situationen mit moralischem Risiko zu vermeiden, in denen die Kredite vergeben werden, um sie umgehend auf dem Sekundärmarkt zu veräußern. Zu diesem Zweck wird vorgeschlagen, dass die AIF einen wirtschaftlichen Anteil von 5 % des Nominalwerts der von ihnen gewährten und veräußerten Finanzhilfen einbehalten müssen.

Artikel 16 Absatz 2a wird eingefügt, um Laufzeitinkongruenzen zu vermeiden, die zu Kreditausfallrisiken führen können. Es wird daher vorgeschlagen, dass AIF eine geschlossene Struktur haben müssen, wenn sie in erheblichem Umfang (60 %) Kredite vergeben.

Um mikro- und makroprudanziellen Risiken wirksam zu begegnen, wird Artikel 16 durch die Absätze 2b und 2c ergänzt, damit AIFM, die offene AIF verwalten, in Ausnahmefällen Zugang zu den notwendigen Instrumenten für das Liquiditätsrisikomanagement erhalten. Zusätzlich zu der Möglichkeit, die Rückgabe auszusetzen, wird vorgeschlagen, dass diese AIFM verpflichtet werden, mindestens ein anderes LMT aus Anhang V zu wählen, das die Mindestliste harmonisiert, die überall in der Union verfügbar sein sollte. Gemäß Artikel 16 Absatz 2e müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass dies in ihrem Hoheitsgebiet der Fall ist. Es wird ein Unterabsatz 2d hinzugefügt, der die AIFM verpflichtet, die zuständigen Behörden über die Aktivierung oder Deaktivierung eines LMT zu informieren.

Mit Artikel 16 Absätze 2g und 2h soll eine kohärente Anwendung der Absätze 2b und 2c in einem Artikel gewährleistet werden. Die ESMA hat daher die Aufgabe, Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu entwickeln, um die im Anhang aufgeführten LMT zu definieren und ihre Merkmale zu spezifizieren, sowie technische Regulierungsstandards für die Auswahl und den Einsatz geeigneter LMT durch die AIFM zu entwickeln.

Artikel 46 Absatz 2 Buchstabe j wird geändert, wodurch die zuständigen Behörden ermächtigt werden, von einem AIFM zu verlangen, dass er ein entsprechendes LMT aktiviert oder deaktiviert. Diese Befugnis wird durch Hinzufügung von Artikel 47 Absatz 4 Buchstabe d

auch auf AIFM aus Nicht-EU-Ländern ausgedehnt. Im vorgeschlagenen Artikel 50 Absätze 5a bis 5g wird gefordert, dass die zuständigen Behörden andere Verwaltungsträger, die ESMA und den ESRB unterrichten, bevor sie die Aktivierung oder Deaktivierung eines Liquiditätsmanagement-Instruments verlangen. In den vorgeschlagenen Absätzen werden ferner die Grundsätze der Zusammenarbeit in solchen Fällen festgelegt. Der vorgeschlagene Artikel 50 Absatz 7 würde die ESMA ermächtigen, technische Regulierungsstandards zu entwickeln, die angeben, wann ein Eingreifen der zuständigen Behörden gerechtfertigt wäre.

Artikel 20 Absatz 1 wird geändert, um klarzustellen, dass die Übertragungsvereinbarungen für alle in Anhang I aufgeführten Funktionen und für die gemäß Artikel 6 Absatz 4 zulässigen Nebendienstleistungen gelten. Die Formulierung, die sich auf Dienstleistungen und nicht nur auf Funktionen bezieht, wird in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe f und in Artikel 20 Absätze 3, 4 und 6 entsprechend eingeführt.

Der letzte Spiegelstrich von Artikel 21 Absatz 11 wird geändert, um Zentralverwahrer (CSD) in die Verwahrkette einzubeziehen, wenn sie konkurrierende Verwahrdienstleistungen erbringen, um so die Wettbewerbsbedingungen zwischen den Verwahrern zu nivellieren und sicherzustellen, dass die Verwahrer Zugang zu den Informationen haben, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen. Es wird vorgeschlagen, Verwahrstellen von der Pflicht zur Ex ante-Sorgfaltsprüfung zu befreien, wenn der Verwahrer ein CSD ist, weil er bei der Beantragung der Zulassung als solcher hinreichend überprüft wurde.

Um eine bessere Beaufsichtigung zu gewährleisten, wird Artikel 21 Absatz 16 dahin gehend geändert, dass Verwahrstellen nicht nur mit ihren zuständigen Behörden zusammenarbeiten, sondern auch mit den zuständigen Behörden des AIF, der sie als Verwahrstelle bestellt hat, sowie mit den zuständigen Behörden des AIFM, der den AIF verwaltet.

Artikel 23 wird in den Absätzen 1 und 4 ergänzt, um die Transparenz der AIFM-Tätigkeiten für die Anleger zu verbessern, wobei die AIFM zusätzliche Angaben machen müssen, insbesondere zu den Bedingungen für den Einsatz von LMT und den Gebühren, die vom AIFM oder seinen verbundenen Unternehmen getragen werden, sowie eine regelmäßige Berichterstattung über alle direkten und indirekten Gebühren und Kosten, die dem AIF oder einer seiner Anlagen direkt oder indirekt in Rechnung gestellt oder zugeordnet wurden. AIFM müssen den Anlegern ferner die Zusammensetzung des Portefeuilles der vergebenen Kredite mitteilen.

Artikel 24 Absatz 1 wird geändert und Artikel 24 Absatz 2 Buchstabe d wird gestrichen, sodass die Beschränkungen in Absatz 1 bezüglich der Daten, die die zuständigen Behörden von AIFM über die von ihnen verwalteten AIF erhalten können sollten, aufgehoben werden. Es wird vorgeschlagen, dass die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards und Entwürfe technischer Durchführungsstandards ausarbeitet, um das derzeitige aufsichtliche Berichtsmuster in Anhang IV der AIFMD zur Ergänzung der AIFMR zu ersetzen.

Durch die Einfügung von Artikel 38a wird die ESMA verpflichtet, regelmäßig eine vergleichende Analyse der Aufsichtspraktiken bei der Anwendung der Übertragungsregelungen durchzuführen, wobei der Schwerpunkt auf der Verhinderung der Gründung von Briefkastenfirmen liegt. Ein neuer Artikel 69b würde die Kommission verpflichten, die in der Richtlinie 2011/61/EU und ihren Durchführungsmaßnahmen festgelegte Übertragungsregelung zu überprüfen, um die notwendigen Änderungen vorzuschlagen, um die Bildung von Briefkastenfirmen auszuschließen. Ferner sollten die Möglichkeit der Einführung eines Passes für Verwahrstellen und das Funktionieren der Vorschriften der AIFMD für die Verwaltung von kreditgebenden AIF bewertet werden.

Die Aufsichtszusammenarbeit wird durch die Einfügung der Absätze 5a bis 5g in Artikel 50 gestärkt. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM ersuchen, ihre Kontrollbefugnisse auszuüben, wobei sie die Gründe für ihr Ersuchen angeben und die ESMA und den ESRB unterrichten muss, wenn Risiken für die Finanzstabilität bestehen. Die Änderungen an Artikel 50 Absatz 5 verringern die Beweislast für die zuständigen Behörden, indem sie die Behörden, die die Informationen empfangen, auffordern, geeignete Maßnahmen zu ergreifen. Darüber hinaus ist die ESMA befugt, eine zuständige Behörde aufzufordern, vor ihrem ständigen Ausschuss einen Fall zu präsentieren, der grenzüberschreitende Auswirkungen oder Auswirkungen auf die Finanzstabilität oder den Anlegerschutz haben könnte. Darüber hinaus wird die ESMA in Artikel 50 Absatz 7 beauftragt, technische Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen angegeben wird, in welchen Situationen die zuständigen Behörden ihre Befugnisse in Bezug auf LMT ausüben können.

Es wird vorgeschlagen, Artikel 61 Absatz 5 dahin gehend zu ändern, dass die zuständigen Behörden die Erbringung von Verwahrdienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten gestatten können, bis die Maßnahmen im Anschluss an eine Überprüfung der Notwendigkeit der Einführung eines Passes für Verwahrstellen getroffen werden.

Es wird vorgeschlagen, Anhang I durch Hinzufügung von Nummer 3 zu ändern, um die Kreditvergabe als legitime Tätigkeit von AIFM anzuerkennen. Damit würden AIF überall in der Union auch grenzüberschreitend Kredite vergeben können. Anhang I wird ein Punkt 4 hinzugefügt, um die Verwaltung von Verbriefungszweckgesellschaften durch AIFM zu legitimieren.

Vorgeschlagen werden Änderungen an Artikel 21 Absatz 6 Buchstabe c, Artikel 35 Absatz 2 Buchstabe b, Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe c, Artikel 37 Absatz 7 Buchstabe e, Artikel 40 Absatz 2 Buchstabe b und Artikel 42 Absatz 1 Buchstabe c, mit denen die Anforderungen an Unternehmen aus Drittländern aktualisiert werden, die nicht in Ländern niedergelassen sein dürfen, die nach den neuesten europäischen Gesetzen gegen Geldwäsche als Hochrisikoländer eingestuft sind.

Artikel 36 Absatz 1 und Artikel 42 Absatz 1 werden jeweils durch einen Buchstaben d ergänzt, wonach AIF oder AIFM aus Drittländern, die nationalen Vorschriften unterliegen und in einzelnen Mitgliedstaaten tätig sind, nicht in einem Drittland ansässig sein sollten, das in Steuerangelegenheiten als unkooperativ gilt.

Es werden Änderungen an Artikel 21 Absatz 6 Buchstabe d, Artikel 35 Absatz 2 Buchstabe c, Artikel 37 Absatz 7 Buchstabe f und Artikel 40 Absatz 2 Buchstabe c vorgeschlagen, um die Anforderungen für Unternehmen aus Drittländern zu aktualisieren, die nur dann Zugang zum Binnenmarkt haben, wenn sie in Drittländern ansässig sind, die nicht auf der EU-Liste der nicht kooperativen Länder und Gebiete für Steuerzwecke stehen.

Artikel 47 Absatz 3 wird dahin gehend geändert, dass die ESMA die ihr zur Verfügung stehenden Marktdaten in aggregierter oder zusammengefasster Form veröffentlichen kann, wodurch der Vertraulichkeitsstandard gelockert wird.

Es wird eine Überprüfungsklausel – Artikel 69b – eingefügt, mit der die Kommission beauftragt wird, eine Überprüfung der Bestimmungen über die Übertragung, die Verwahrstellen und die Verwendung von LMT einzuleiten. Außerdem wird die ESMA beauftragt, einen Bericht zur Straffung der aufsichtlichen Meldepflichten für AIFM zu erstellen und auf dieser Grundlage Entwürfe technischer Regulierungsstandards für die aufsichtliche Berichterstattung gemäß Artikel 24 der AIFMD zu entwickeln.

## **Änderung der Richtlinie 2009/65/EG**

Es wird vorgeschlagen, in Artikel 2 Absatz 1 die Definition des „Zentralverwahrers“ im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 aufzunehmen.

In Artikel 22a letzter Spiegelstrich wird der vierte Absatz dahin gehend geändert, dass Zentralverwahrer (CSD) als Beauftragte der Verwahrstelle gelten, wenn sie konkurrierende Verwahrdienstleistungen erbringen. Dadurch werden die Wettbewerbsbedingungen zwischen den Verwahrern angeglichen und sichergestellt, dass die Verwahrstellen Zugang zu den Informationen haben, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen.

Artikel 7 Absatz 1 Buchstabe b wird dahin gehend geändert, dass eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft mindestens zwei Personen auf Vollzeitbasis beschäftigt oder zwei Personen beauftragt, die nicht bei der OGAW-Verwaltungsgesellschaft angestellt sind, aber dennoch verpflichtet sind, die Geschäfte dieser OGAW-Verwaltungsgesellschaft auf Vollzeitbasis zu führen, und die ihren Wohnsitz in der Union haben, wodurch ein Mindestmaß an Stabilität innerhalb der OGAW-Verwaltungsgesellschaft gewährleistet wird.

Die Buchstaben c und e in Artikel 7 Absatz 1 sollen dahin gehend geändert werden, dass klargestellt wird, dass die Verwaltungsgesellschaften über angemessene technische und personelle Ressourcen verfügen sollten, die bei der Beantragung der Zulassung einzusetzen sind. Daher muss die Verwaltungsgesellschaft bei der Beantragung der Zulassung die personellen und technischen Ressourcen, die sie zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben und zur Beaufsichtigung der Beauftragten einsetzen wird, genau benennen.

In Artikel 13 Absatz 1 wird klargestellt, dass die Übertragungsregelungen für alle in Anhang II aufgeführten Aufgaben und für die gemäß Artikel 6 Absatz 3 zulässigen Nebendienstleistungen gelten. Die Formulierung, die sich auf Dienstleistungen und nicht nur auf Aufgaben bezieht, wird entsprechend in Artikel 13 Absatz 1 Buchstaben b, g, h und i eingeführt.

Um die Rechtsrahmen der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG für die Übertragung von Aufgaben und Funktionen besser aneinander anzulegen, und damit die Aufsichtsbehörden die Gründe für eine solche Übertragung überprüfen können, wird vorgeschlagen, durch Einfügung eines Buchstabens j in Artikel 13 Absatz 1 vorzuschreiben, dass die OGAW ihre gesamte Übertragungsstruktur mit objektiven Gründen rechtfertigen müssen.

Artikel 13 wird durch Absatz 3 ergänzt, um sicherzustellen, dass die fehlenden Informationen auf EU-Ebene erhoben und analysiert werden, um die Übertragungspraxis zu erfassen. Daher wird vorgeschlagen, dass die ESMA über Übertragungsvereinbarungen informiert werden sollte, bei denen mehr Risiko- oder Portfolioverwaltung an Unternehmen in Drittländern übertragen als beibehalten wird.

Zur Erleichterung fundierter politischer Entscheidungen in diesem Bereich wird vorgeschlagen, dass die ESMA gemäß dem neuen Artikel 13 Absatz 5 verpflichtet wird, den EU-Mitgesetzgebern und der Europäischen Kommission regelmäßig Berichte vorzulegen, in denen die Marktpraktiken in Bezug auf die Übertragung und die Einhaltung der für die Übertragung gemäß 2009/65/EG geltenden Anforderungen analysiert werden.

Artikel 13 Absatz 3 wird eingefügt, um sicherzustellen, dass die ESMA einheitliche Informationen über die Übertragungsvereinbarungen erhält. Daher wird vorgeschlagen, die ESMA zu ermächtigen, Entwürfe für technische Regulierungsstandards auszuarbeiten, in

denen Inhalt, Form und Verfahren für die Übermittlung von Übertragungsmitteilungen festgelegt werden.

In einem neuen Artikel 13 Absatz 6 wird die Kommission ermächtigt, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, in dem die Bedingungen für eine Übertragung und die Bedingungen, unter denen die Verwaltungsgesellschaft eines OGAW als Briefkastenfirma zu betrachten ist und daher nicht mehr als Verwalter des OGAW gilt, näher ausgeführt werden, wodurch die Vorschriften der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG in diesem Bereich angeglichen werden.

Es wird vorgeschlagen, Artikel 18a (Absätze 1 und 2) hinzuzufügen, sodass OGAW-Verwaltungsgesellschaften nicht nur in der Lage sind, Rückgaben auszusetzen, sondern auch mindestens eine andere LMT aus Anhang IIA auswählen müssen, wodurch die Mindestliste harmonisiert wird, die überall in der EU verfügbar sein sollte. Nach dem neuen Artikel 18a müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass dies in ihrem Hoheitsgebiet der Fall ist. Es wird ein Anhang IIA mit einer Mindestliste solcher Instrumente vorgeschlagen. Um eine gute Information der Anleger zu gewährleisten, wird vorgeschlagen, in Schema A des Anhangs I Punkt 1.13 die Verfahren und Bedingungen für die Rücknahme oder die Auszahlung von Anteilen zu präzisieren und die Umstände zu klären, unter denen die Rücknahme oder die Auszahlung ausgesetzt oder andere LMT aktiviert oder deaktiviert werden können.

Artikel 18a Absätze 3–5 zielt darauf ab, eine kohärente Anwendung der vorstehenden Bestimmungen zu gewährleisten. Die ESMA hat daher die Aufgabe, Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu entwickeln, um die im Anhang aufgeführten LMT zu definieren und ihre Merkmale zu spezifizieren.

In einem neuen Artikel 20a wird vorgeschlagen, für Verwaltungsgesellschaften eine regelmäßige aufsichtliche Berichtspflicht über die Märkte und Instrumente einzuführen, auf bzw. mit denen sie im Namen der OGAW handeln.

In einem neuen Artikel 20b wird vorgeschlagen, die ESMA zu beauftragen, in Zusammenarbeit mit anderen Europäischen Aufsichtsbehörden und der EZB einen Durchführbarkeitsbericht über die Bemühungen um Effizienzsteigerungen im Bereich der aufsichtlichen Berichterstattung zu erstellen. Der Bericht soll Aufschluss über die mögliche Gestaltung eines aufsichtlichen Formblatts für OGAW-Verwaltungsgesellschaften geben, und die ESMA ist verpflichtet, auf der Grundlage der Ergebnisse technische Regulierungsstandards und Entwürfe technischer Durchführungsstandards zu entwickeln.

Artikel 22a Absatz 2 wird dahin gehend geändert, dass Verwahrstellen von der Pflicht zur Durchführung einer Ex-ante-Sorgfaltsprüfung befreit werden, wenn es sich bei dem Verwahrer um einen CSD handelt, da dieser bei der Beantragung seiner Zulassung als solcher hinreichend überprüft worden ist.

Um mikro- und makroprudanziellen Risiken wirksam zu begegnen, wird vorgeschlagen, Artikel 84 Absatz 3 dahin gehend zu ändern, dass die OGAW-Verwaltungsgesellschaften verpflichtet werden, den zuständigen Behörden die Aktivierung oder Deaktivierung eines LMT zu melden. Durch die Änderung von Artikel 84 Absatz 2 Buchstabe b werden die zuständigen Behörden ermächtigt, einzutreten und von den OGAW-Verwaltungsgesellschaften zu verlangen, ein entsprechendes LMT zu aktivieren oder zu deaktivieren. In den vorgeschlagenen Absätzen 3a–e in Artikel 84 wird gefordert, dass die zuständigen Behörden andere einschlägige Behörden, die ESMA und den ESRB unterrichten, bevor sie die Aktivierung oder Deaktivierung eines LMT verlangen, und dass sie die Grundsätze der Zusammenarbeit in solchen Fällen festlegen. Der vorgeschlagene Absatz 3f in

Artikel 84 würde die ESMA ermächtigen, technische Regulierungsstandards zu entwickeln, die angeben, wann ein Eingreifen der zuständigen Behörden gerechtfertigt wäre.

In Artikel 84 Absatz 5 wird vorgeschlagen, die ESMA zu ermächtigen, Entwürfe technischer Regulierungsstandards für die Auswahl und den Einsatz geeigneter LMT durch OGAW zu entwickeln.

Artikel 98 wird durch die Absätze 3 und 4 ergänzt, um die Aufsichtszusammenarbeit zu stärken. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats des OGAW kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW ersuchen, ihre Kontrollbefugnisse auszuüben, wobei sie die Gründe für ihr Ersuchen angibt und die ESMA und den ESRB unterrichtet, wenn Risiken für die Finanzstabilität bestehen. Darüber hinaus ist die ESMA befugt, eine zuständige Behörde aufzufordern, der ESMA einen Fall vorzulegen, der grenzüberschreitende Auswirkungen oder Auswirkungen auf die Finanzstabilität oder den Anlegerschutz haben könnte.

Es wird ein neuer Artikel 101a vorgeschlagen, um die ESMA zu verpflichten, regelmäßig eine vergleichende Analyse der Aufsichtspraktiken bei der Anwendung der Übertragungsregelungen durchzuführen, wobei der Schwerpunkt auf der Verhinderung der Gründung von Briefkastenfirmen liegt. Durch einen neuen Artikel 110a würde die Kommission verpflichtet, die in der vorliegenden Richtlinie und ihren Durchführungsmaßnahmen festgelegte Übertragungsregelung zu überprüfen, um die notwendigen Änderungen vorzuschlagen, die die Gründung von Briefkastenfirmen ausschließen.

### **Artikel zur Umsetzung in einzelstaatliches Recht und zum Inkrafttreten**

Gemäß Artikel 3 des Vorschlags müssen die Mitgliedstaaten innerhalb von 24 Monaten nach Inkrafttreten der Änderungsrichtlinie die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften erlassen und veröffentlichen, um dieser Richtlinie nachzukommen. Die Mitgliedstaaten müssen der Kommission ihre Umsetzungsmaßnahmen übermitteln.

Es wird vorgeschlagen, dass die Änderungsrichtlinie am 20. Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft tritt.

Vorschlag für eine

## **RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG im Hinblick auf  
Übertragungsvereinbarungen, Liquiditätsrisikomanagement, die aufsichtliche  
Berichterstattung, die Erbringung von Verwahr- und Hinterlegungsdienstleistungen  
und die Kreditvergabe durch alternative 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 des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>24</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Gemäß Artikel 69 der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>25</sup> hat die Kommission die Anwendung und den Geltungsbereich dieser Richtlinie überprüft und ist zu dem Schluss gekommen, dass die Ziele der Integration des Unionsmarktes für alternative Investmentfonds (im Folgenden „AIF“), der Gewährleistung eines hohen Maßes an Anlegerschutz und des Schutzes der Finanzstabilität weitgehend erreicht wurden. Bei dieser Überprüfung kam die Kommission jedoch auch zu dem Schluss, dass es notwendig ist, die Vorschriften für Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Funds Manager – im Folgenden „AIFM“), die kreditgebende AIF verwalten, zu harmonisieren, die geltenden Standards für AIFM, die ihre Funktionen an Dritte übertragen, zu klären, die Gleichbehandlung von Verwahrstellen zu gewährleisten, den grenzüberschreitenden Zugang zu Verwahrdienstleistungen zu verbessern, die Erhebung von Aufsichtsdaten zu optimieren und den Einsatz von Liquiditätsmanagement-Instrumenten (Liquidity Management Tools – im Folgenden „LMT“) in der gesamten Union zu erleichtern. Daher sind Änderungen erforderlich, um diese Regelungslücken zu schließen und das Funktionieren der Richtlinie 2011/61/EU zu verbessern.
- (2) Eine solide Übertragungsregelung, die Gleichbehandlung der Verwahrstellen, eine kohärente aufsichtliche Berichterstattung und ein harmonisierter Ansatz für den

<sup>24</sup> ABl. C ... vom ..., S. ....

<sup>25</sup> 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).

Einsatz von LMT sind ferner für die Verwaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (im Folgenden „OGAW“) erforderlich. Daher ist es angebracht, auch die Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>26</sup> zu ändern, die Vorschriften für die Zulassung und den Betrieb von OGAW in den Bereichen Übertragung, Verwahrung von Vermögenswerten, aufsichtliche Berichterstattung und Liquiditätsrisikomanagement enthält.

- (3) Um die Effizienz der AIFM-Tätigkeiten zu erhöhen, sollte die Liste der zugelassenen Nebendienstleistungen in Artikel 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU um die in der Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>27</sup> geregelte Referenzwert-Administration und das in der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>28</sup> geregelte Credit Servicing erweitert werden.
- (4) Um Rechtssicherheit zu gewährleisten, sollte klargestellt werden, dass AIFM, die Nebendienstleistungen in Bezug auf Finanzinstrumente erbringen, den Vorschriften der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>29</sup> unterliegen. In Bezug auf andere Vermögenswerte, bei denen es sich nicht um Finanzinstrumente handelt, sollten die AIFM verpflichtet sein, die Anforderungen der Richtlinie 2011/61/EU zu erfüllen.
- (5) Um die einheitliche Anwendung der in den Artikeln 7 und 8 der Richtlinie 2011/61/EU festgelegten Anforderungen an die erforderlichen personellen Ressourcen der AIFM zu gewährleisten, sollte präzisiert werden, dass die AIFM den zuständigen Behörden zum Zeitpunkt der Beantragung einer Zulassung Informationen über die personellen und technischen Ressourcen vorlegen sollten, die der AIFM zur Wahrnehmung seiner Aufgaben und gegebenenfalls zur Beaufsichtigung der Beauftragten einsetzen wird. Mindestens zwei leitende Angestellte sollten bei dem AIFM angestellt sein oder seine Geschäfte auf Vollzeitbasis führen und ihren Wohnsitz in der Union haben.
- (6) Um einen zuverlässigen Überblick über die in Artikel 20 der Richtlinie 2011/61/EU geregelten Übertragungstätigkeiten in der Union zu erhalten und um künftige politische Entscheidungen oder Aufsichtsmaßnahmen zu untermauern, sollten die zuständigen Behörden der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (im Folgenden „ESMA“) Übertragungsmitteilungen übermitteln, falls ein AIFM mehr Funktionen der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements des AIF, als er selbst verwaltet, an Einrichtungen mit Sitz in Drittländern überträgt.
- (7) Um eine kohärente Harmonisierung des Meldeverfahrens im Bereich der Übertragung zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der

<sup>26</sup> 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).

<sup>27</sup> Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden, und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2014/17/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (ABl. L 171 vom 29.6.2016, S. 1).

<sup>28</sup> ABl. C ... vom ..., S. ....

<sup>29</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

Europäischen Union (AEUV) im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>30</sup> technische Regulierungsstandards zu erlassen, um den Inhalt, die Formulare und die Verfahren zur Standardisierung des Meldeverfahrens für die Übertragungsvereinbarungen der AIFM festzulegen. Das Formblatt sollte Datenfelder enthalten, aus denen hervorgeht, aus welchen Tätigkeiten sich die Risiko- und Portfolioverwaltung zusammensetzt, damit festgestellt werden kann, ob ein AIFM mehr dieser Funktionen übertragen hat, als er beibehalten hat. Diese technischen Regulierungsstandards sollten auf der Grundlage eines von der ESMA ausgearbeiteten Entwurfs angenommen werden.

- (8) Um die einheitliche Anwendung der Richtlinie 2011/61/EU zu verbessern, sollte klargestellt werden, dass die in Artikel 20 festgelegten Übertragungsregelungen für alle in Anhang I der genannten Richtlinie aufgeführten Funktionen und für die in Artikel 6 Absatz 4 der Richtlinie genannten Nebendienstleistungen gelten.
- (9) Es sollten zudem gemeinsame Vorschriften festgelegt werden, um einen effizienten Binnenmarkt für kreditgebende AIF zu schaffen, ein einheitliches Niveau des Anlegerschutzes in der Union zu gewährleisten, den AIF die Möglichkeit zu geben, ihre Tätigkeit durch die Vergabe von Krediten in allen Mitgliedstaaten der Union auszubauen und den Zugang von EU-Unternehmen zu Finanzmitteln zu erleichtern, was ein Hauptziel der Kapitalmarktunion ist.<sup>31</sup> Angesichts des schnell wachsenden Marktes für Privatkredite ist es jedoch notwendig, sich mit den potenziellen Mikrorisiken und den makroprudanziellen Risiken zu befassen, die von kreditgebenden AIF ausgehen und sich auf das breitere Finanzsystem übertragen könnten. Die für AIFM, die kreditgebende Fonds verwalten, geltenden Vorschriften sollten harmonisiert werden, um das Risikomanagement auf dem gesamten Finanzmarkt zu verbessern und die Transparenz für die Anleger zu erhöhen.
- (10) Um die professionelle Verwaltung von AIF zu unterstützen und die Risiken für die Finanzstabilität zu mindern, sollten AIFM, die in der Kreditvergabe einschließlich des Erwerbs von Krediten auf dem Sekundärmarkt tätige AIF verwalten, über wirksame Strategien, Verfahren und Prozesse für die Gewährung von Krediten, die Bewertung des Kreditrisikos und die Verwaltung und Überwachung ihres Kreditportfolios verfügen, die regelmäßig überprüft werden sollten.
- (11) Um das Risiko der Verflechtung zwischen kreditgebenden AIF und anderen Finanzmarktteilnehmern einzudämmen, sollten die AIFM dieser AIF, wenn es sich bei einem Kreditnehmer um ein Finanzinstitut handelt, verpflichtet werden, ihr Risiko zu streuen und ihr Engagement bestimmten Grenzen zu unterwerfen.
- (12) Um Interessenkonflikte zu begrenzen, sollten AIFM und ihre Mitarbeiter keine Kredite von durch sie verwalteten kreditgebenden AIF erhalten. Ebenso sollte es der Verwahrstelle des AIF und ihren Mitarbeitern oder den Beauftragten des AIFM und ihren Mitarbeitern untersagt sein, Kredite von den verbundenen AIF zu erhalten.

---

<sup>30</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

<sup>31</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen – neuer Aktionsplan (COM(2020) 590 final).

- (13) Die Richtlinie 2011/61/EU sollte das Recht von AIF anerkennen, Kredite zu vergeben und diese Kredite auf dem Sekundärmarkt zu handeln. Zur Vermeidung von ungebührlichem Risikoverhalten und zur Aufrechterhaltung der allgemeinen Bonität der von AIF vergebenen Kredite sollten für diese Kredite Risikoselbstbehalte vorgeschrieben werden, um Situationen zu vermeiden, in denen Kredite mit dem alleinigen Ziel vergeben werden, sie zu verkaufen.
- (14) Langfristige, illiquide Kredite, die von AIF gehalten werden, können zu Liquiditätsinkongruenzen führen, wenn die offene Struktur der AIF es den Anlegern ermöglicht, ihre Fondsanteile regelmäßig zurückzugeben. Es ist daher notwendig, die Risiken im Zusammenhang mit der Fristentransformation durch eine geschlossene Struktur für AIF, die Kredite vergeben, zu mindern, da geschlossene Fonds nicht anfällig für Rücknahmeforderungen wären und die vergebenen Kredite bis zur Fälligkeit halten könnten.
- (15) Es sollte klargestellt werden, dass in Fällen, in denen ein AIFM den Anforderungen der Richtlinie 2011/61/EU in Bezug auf die von ihm verwalteten AIF-Kreditgeschäfte und den Anforderungen der Verordnungen (EU) 345/2013<sup>32</sup>, (EU) 346/2013<sup>33</sup> und (EU) 2015/760<sup>34</sup> des Europäischen Parlaments und des Rates unterliegt, die spezifischen Produktvorschriften gemäß Artikel 3 der Verordnung (EU) 345/2013, Artikel 3 der Verordnung (EU) 346/2013 und Kapitel II der Verordnung (EU) 2015/760, Vorrang vor den allgemeineren Vorschriften der Richtlinie 2011/61/EU haben sollten.
- (16) Um die Marktüberwachung durch die Aufsichtsbehörden zu unterstützen, könnte die Informationserfassung und -weitergabe durch aufsichtliche Berichterstattung verbessert werden. Doppelte Berichtspflichten, die im Rahmen von Unions- und nationalen Rechtsvorschriften bestehen, insbesondere der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>35</sup>, der Verordnung (EU) 2019/834 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>36</sup>, der Verordnung (EU) Nr. 1011/2012 der Europäischen Zentralbank<sup>37</sup> und der Verordnung (EU) Nr. 1073/2013 der Europäischen Zentralbank<sup>38</sup>, könnten beseitigt werden, um die Effizienz zu verbessern und den Verwaltungsaufwand für AIFM zu verringern. Die Europäischen Aufsichtsbehörden und die Europäische Zentralbank (EZB) sollten,

---

<sup>32</sup> 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).

<sup>33</sup> 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).

<sup>34</sup> 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).

<sup>35</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (Text von Bedeutung für den EWR) (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

<sup>36</sup> Verordnung (EU) 2019/834 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf die Clearingpflicht, die Aussetzung der Clearingpflicht, die Meldepflichten, die Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivatekontrakte, die Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern und die Anforderungen an Transaktionsregister (ABl. L 141 vom 28.5.2019, S. 42).

<sup>37</sup> Verordnung (EU) Nr. 1011/2012 der Europäischen Zentralbank vom 17. Oktober 2012 über die Statistiken über Wertpapierbestände (ABl. L 305 vom 1.11.2012, S. 6).

<sup>38</sup> Verordnung (EU) Nr. 1073/2013 der Europäischen Zentralbank vom 18. Oktober 2013 über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds (ABl. L 297 vom 7.11.2013, S. 73).

gegebenenfalls mit Unterstützung der zuständigen nationalen Behörden, den Datenbedarf der verschiedenen Aufsichtsbehörden bewerten, damit die Änderungen des Formulars für die aufsichtliche Berichterstattung für AIFM wirksam sind.

- (17) In Vorbereitung auf die künftigen Änderungen der aufsichtlichen Berichtspflichten sollte der Umfang der Daten, die von AIFM verlangt werden können, erweitert werden, indem die Beschränkungen aufgehoben werden, die sich auf bedeutende Transaktionen und Engagements oder Gegenparteien konzentrieren. Wenn die ESMA zu dem Schluss kommt, dass eine vollständige, regelmäßige Offenlegung des Portfolios gegenüber den Aufsichtsbehörden gerechtfertigt ist, sollten die Bestimmungen der Richtlinie 2011/61/EU die notwendige Ausweitung des Meldeumfangs ermöglichen.
- (18) Um eine kohärente Harmonisierung der aufsichtlichen Berichtspflichten zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>39</sup> technische Regulierungsstandards zu erlassen, um den Inhalt, die Formulare und die Verfahren zur Standardisierung der aufsichtlichen Berichterstattung durch AIFM festzulegen. Die technischen Regulierungsstandards sollten die Inhalte, Formulare und Verfahren zur Standardisierung der aufsichtlichen Berichterstattung festlegen und damit das in der Delegierten Verordnung (EU) 231/2013 der Kommission<sup>40</sup> festgelegte Formblatt ersetzen. Diese technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards sollten auf der Grundlage eines von der ESMA ausgearbeiteten Entwurfs angenommen werden.
- (19) Zur Vereinheitlichung der aufsichtlichen Berichterstattung sollte die Kommission ferner die Befugnis erhalten, von der ESMA entwickelte technische Durchführungsstandards für die Formulare und Datenstandards, die Häufigkeit der Meldungen und den Zeitplan für die Meldungen der AIFM anzunehmen. Die Kommission sollte diese technischen Durchführungsstandards durch Durchführungsrechtsakte gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.
- (20) Um eine wirksame Reaktion auf Liquiditätsengpässe in Zeiten von Störungen des Marktes zu gewährleisten und die Anleger besser zu schützen, sollten in der Richtlinie 2011/61/EU Vorschriften zur Umsetzung der Empfehlungen des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – im Folgenden „ESRB“) festgelegt werden.<sup>41</sup>
- (21) Damit die Verwalter offener AIF mit Sitz in einem beliebigen Mitgliedstaat in der Lage sind, unter angespannten Marktbedingungen dem Rückgabedruck zu begegnen, sollten sie verpflichtet sein, zusätzlich zur Möglichkeit der Aussetzung von

<sup>39</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

<sup>40</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung (ABl. L 83 vom 22.3.2013, S. 1).

<sup>41</sup> Empfehlungen des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 7. Dezember 2017 zu Liquiditäts- und Hebelfinanzierungsrisiken von Investmentfonds (ESRB/2017/6) (ABl. C 151 vom 30.4.2018, S. 1).

Rückgaben mindestens ein LMT aus der harmonisierten Liste im Anhang auszuwählen. Wenn ein AIFM die Entscheidung trifft, das LMT zu aktivieren oder zu deaktivieren, sollte er die Aufsichtsbehörden darüber informieren. Dies würde es den Aufsichtsbehörden ermöglichen, besser mit möglichen Ausstrahlungseffekten von Liquiditätsspannungen auf den Gesamtmarkt umzugehen.

- (22) Um eine ihrer Risikobereitschaft und ihren Liquiditätsbedürfnissen entsprechende Anlageentscheidung treffen zu können, sollten die Anleger über die Bedingungen für den Einsatz von LMT informiert werden.
- (23) Um eine kohärente Harmonisierung im Bereich des Liquiditätsrisikomanagements durch die Verwalter offener Fonds zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, technische Regulierungsstandards mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>42</sup> zu erlassen, um das Verfahren für die Auswahl und den Einsatz von LMT zu spezifizieren und somit die Konvergenz der Märkte und der Aufsichtsbehörden zu erleichtern. Diese technischen Regulierungsstandards sollten auf der Grundlage eines von der ESMA ausgearbeiteten Entwurfs angenommen werden.
- (24) Um den Anlegerschutz zu gewährleisten und den Risiken für die Finanzstabilität zu begegnen, sollten die zuständigen Behörden verlangen können, dass ein Verwalter eines offenen Fonds das entsprechende LMT aktiviert oder deaktiviert.
- (25) Verwahrstellen spielen eine wichtige Rolle bei der Wahrung der Interessen der Anleger und sollten in der Lage sein, ihre Aufgaben unabhängig von der Art des Verwahrers, der die Vermögenswerte der Fonds verwahrt, zu erfüllen. Daher ist es notwendig, Zentralverwahrer (Central Securities Depositories – im Folgenden „CSD“) in die Verwahrkette einzubeziehen, wenn sie Hinterlegungsdienstleistungen für AIF erbringen, um sicherzustellen, dass in allen Fällen ein stabiler Informationsfluss zwischen dem Verwahrer der Vermögenswerte eines AIF und der Verwahrstelle besteht. Um überflüssige Anstrengungen zu vermeiden, sollten die Verwahrstellen keine Ex-ante-Sorgfaltsprüfung durchführen, wenn sie beabsichtigen, die Verwahrung an CSD zu übertragen.
- (26) Um die Aufsichtszusammenarbeit und Wirksamkeit zu verbessern, sollten die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats in der Lage sein, einen begründeten Antrag an die für einen AIFM zuständige Behörde zu richten, um Aufsichtsmaßnahmen gegen einen bestimmten AIFM zu ergreifen.
- (27) Außerdem sollte die ESMA zur Verbesserung der Aufsichtszusammenarbeit verlangen können, dass eine zuständige Behörde der ESMA einen Fall vorlegt, der grenzüberschreitende Auswirkungen hat und den Anlegerschutz oder die Finanzstabilität beeinträchtigen könnte. Die Analyse solcher Fälle durch die ESMA wird anderen zuständigen Behörden ein besseres Verständnis der diskutierten Fragen vermitteln und dazu beitragen, ähnliche Fälle in Zukunft zu verhindern und die Integrität des AIF-Marktes zu schützen.

---

<sup>42</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

- (28) Um die Aufsichtskonvergenz im Bereich der Aufgaben- und Funktionsübertragung zu unterstützen, sollte die ESMA eine vergleichende Analyse der Aufsichtspraktiken durchführen, wobei der Schwerpunkt auf der Verhinderung der Gründung von Briefkastenfirmen liegen sollte. Die vergleichende Analyse durch die ESMA wird in die Überprüfung der mit dieser Richtlinie angenommenen Maßnahmen einfließen und das Europäische Parlament, den Rat und die Kommission über zusätzliche Maßnahmen informieren, die zur Unterstützung der Wirksamkeit der in der Richtlinie 2011/61/EU festgelegten Übertragungsregelungen erforderlich sein könnten.
- (29) Auf einigen konzentrierten Märkten fehlt ein wettbewerbsfähiges Angebot an Verwahrdienstleistungen. Um diesem Mangel an Dienstleistern zu begegnen, der zu höheren Kosten für AIFM und einem weniger effizienten AIF-Markt führen kann, sollten die zuständigen Behörden den AIFM oder AIF gestatten können, Verwahrdienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten in Anspruch zu nehmen, während die Kommission im Rahmen ihrer Überprüfung der Richtlinie 2011/61/EU prüft, ob es angemessen wäre, Maßnahmen zur Schaffung eines stärker integrierten Marktes vorzuschlagen.
- (30) Die Eröffnung der Möglichkeit, eine Verwahrstelle in einem anderen Mitgliedstaat zu benennen, sollte mit einer größeren Reichweite der Aufsicht einhergehen. Daher sollte die Verwahrstelle verpflichtet werden, nicht nur mit ihren eigenen zuständigen Behörden zusammenzuarbeiten, sondern auch mit den zuständigen Behörden des AIF, der sie bestellt hat, und mit den zuständigen Behörden des AIFM, der den AIF verwaltet, wenn diese zuständigen Behörden ihren Sitz in einem anderen Mitgliedstaat haben als die Verwahrstelle.
- (31) Um die Anleger besser zu schützen, sollte der Informationsfluss von den AIFM zu den AIF-Anlegern verbessert werden. Damit die Anleger eines AIF die Kosten des Investmentfonds besser nachvollziehen können, sollten die AIFM die Gebühren angeben, die vom AIFM oder seinen verbundenen Unternehmen getragen werden, und regelmäßig über sämtliche Gebühren und Kosten berichten, die direkt oder indirekt dem AIF oder einer seiner Anlagen zugerechnet werden. AIFM sollten ferner verpflichtet werden, den Anlegern über die Zusammensetzung des Portfolios der vergebenen Kredite zu berichten.
- (32) Um die Markttransparenz zu erhöhen und die verfügbaren AIF-Marktdaten effektiv zu nutzen, sollte es der ESMA gestattet sein, die ihr zur Verfügung stehenden Marktdaten in aggregierter oder zusammengefasster Form offenzulegen, weshalb der Vertraulichkeitsstandard gelockert werden sollte, um eine solche Datennutzung zu ermöglichen.
- (33) Die Anforderungen an Unternehmen aus Drittstaaten mit Zugang zum Binnenmarkt sollten an die Standards angepasst werden, die in den Schlussfolgerungen des Rates von 2020 zur überarbeiteten EU-Liste der nicht kooperativen Länder und Gebiete für Steuerzwecke<sup>43</sup> und in der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>44</sup> festgelegt sind. Darüber hinaus sollten AIF oder AIFM aus Nicht-EU-

<sup>43</sup>

ABl. C 64 vom 27.2.2020, S. 8.

<sup>44</sup>

Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen

Ländern, die nationalen Vorschriften unterliegen und in einzelnen Mitgliedstaaten tätig sind, die Anforderung erfüllen, dass sie nicht in einem Drittland ansässig sind, das in Steuerfragen als unkooperativ gilt.

- (34) Die Richtlinie 2009/65/EG sollte für OGAW-Verwaltungsgesellschaften vergleichbare Bedingungen gewährleisten, soweit es keinen Grund für die Beibehaltung unterschiedlicher Regelungen für OGAW und AIFM gibt. Dies betrifft die Übertragungsregelung, die aufsichtliche Behandlung von Verwahrern, die aufsichtlichen Meldepflichten und die Verfügbarkeit und Verwendung von LMT.
- (35) Um eine einheitliche Anwendung der inhaltlichen Anforderungen an OGAW-Verwaltungsgesellschaften zu gewährleisten, sollte klargestellt werden, dass die Verwaltungsgesellschaften den zuständigen Behörden zum Zeitpunkt des Zulassungsantrags Informationen über die personellen und technischen Ressourcen, die sie zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben einsetzen werden, und gegebenenfalls über die Beaufsichtigung der Beauftragten übermitteln sollten. Mindestens zwei leitende Angestellte sollten bei der Verwaltungsgesellschaft beschäftigt sein oder deren Geschäfte auf Vollzeitbasis führen und ihren Wohnsitz in der Union haben.
- (36) Um eine einheitliche Anwendung der Richtlinie 2009/65/EG zu gewährleisten, sollte klargestellt werden, dass die in Artikel 13 der genannten Richtlinie festgelegten Regeln für die Übertragung von Funktionen für alle in Anhang II der genannten Richtlinie aufgeführten Funktionen und für die in Artikel 6 Absatz 3 der genannten Richtlinie aufgeführten Nebendienstleistungen gelten.
- (37) Um die Rechtsrahmen der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG in Bezug auf die Übertragung von Funktionen anzugeleichen, sollte verlangt werden, dass OGAW-Verwaltungsgesellschaften die Übertragung ihrer Funktionen gegenüber den zuständigen Behörden rechtfertigen und objektive Gründe für die Übertragung anführen.
- (38) Um einen zuverlässigen Überblick über die in Artikel 13 der Richtlinie 2009/65/EG geregelten Übertragungstätigkeiten in der Union zu erhalten und um künftige politische Entscheidungen oder Aufsichtsmaßnahmen zu untermauern, sollten die zuständigen Behörden der ESMA Übertragungsmitteilungen übermitteln, falls eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft mehr Funktionen der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements an Einrichtungen in Drittländern überträgt, als sie selbst verwaltet.
- (39) Um eine kohärente Harmonisierung des Meldeverfahrens im Bereich der Übertragung zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, technische Regulierungsstandards mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>45</sup> zu erlassen, um den Inhalt, die Formulare und die Verfahren zur Standardisierung des Meldeverfahrens für OGAW-Übertragungsvereinbarungen festzulegen. Das Formblatt sollte Datenfelder enthalten, aus denen hervorgeht, aus

---

Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).

<sup>45</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

welchen Tätigkeiten sich die Funktionen der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements zusammensetzen, damit festgestellt werden kann, ob eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft mehr dieser Funktionen übertragen als beibehalten hat. Diese technischen Regulierungsstandards sollten auf der Grundlage eines von der ESMA ausgearbeiteten Entwurfs angenommen werden.

- (40) Um die für AIFM und OGAW geltenden Vorschriften bezüglich der Aufgaben- und Funktionsübertragung weiter aneinander anzunähern und eine einheitlichere Anwendung der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG zu erreichen, sollte der Kommission die Befugnis zum Erlass von Rechtsakten gemäß Artikel 290 AEUV übertragen werden, um die Bedingungen für die Übertragung von einer OGAW-Verwaltungsgesellschaft an einen Dritten sowie die Bedingungen festzulegen, unter denen eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft als Briefkastenfirma betrachtet werden kann und daher nicht mehr als Verwalter des OGAW angesehen werden kann. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt, die mit den Grundsätzen im Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung<sup>46</sup> niedergelegt wurden. Um insbesondere für eine gleichberechtigte Beteiligung an der Vorbereitung der delegierten Rechtsakte zu sorgen, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Vorbereitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.
- (41) Mit dieser Richtlinie werden die Empfehlungen des ESRB<sup>47</sup> zur Harmonisierung der LMT und ihrer Verwendung durch die Verwalter offener Fonds, zu denen auch die OGAW gehören, umgesetzt, um eine wirksamere Reaktion auf Liquiditätsengpässe in Zeiten von Störungen des Marktes und einen besseren Anlegerschutz zu ermöglichen.
- (42) Um OGAW-Verwaltungsgesellschaften mit Sitz in einem beliebigen Mitgliedstaat in die Lage zu versetzen, in Zeiten von Störungen des Marktes dem Rückgabedruck zu begegnen, sollten sie verpflichtet sein, zusätzlich zu der Möglichkeit, Rückgaben auszusetzen, mindestens ein LMT aus der im Anhang enthaltenen harmonisierten Liste auszuwählen. Wenn eine Verwaltungsgesellschaft beschließt, ein LMT zu aktivieren oder zu deaktivieren, sollte sie dies den Aufsichtsbehörden mitteilen. Dies würde es den Aufsichtsbehörden ermöglichen, besser mit einem möglichen Übergreifen von Liquiditätsspannungen auf den Gesamtmarkt umzugehen.
- (43) Um eine ihrer Risikobereitschaft und ihren Liquiditätsbedürfnissen entsprechende Anlageentscheidung treffen zu können, sollten OGAW-Anleger über die Bedingungen für den Einsatz von LMT informiert werden.
- (44) Um den Anlegerschutz zu gewährleisten und den Risiken für die Finanzstabilität zu begegnen, sollten die zuständigen Behörden verlangen können, dass eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft ein entsprechendes LMT aktiviert oder deaktiviert.
- (45) Um eine kohärente Harmonisierung im Bereich des Liquiditätsrisikomanagements durch die Verwalter von OGAW zu gewährleisten, sollte der Kommission die

<sup>46</sup> ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

<sup>47</sup> Empfehlungen des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 7. Dezember 2017 zu Liquiditäts- und Hebelfinanzierungsrisiken von Investmentfonds (ESRB/2017/6) (ABl. C 151 vom 30.4.2018, S. 1).

Befugnis übertragen werden, technische Regulierungsstandards mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>48</sup> zu erlassen, um das Verfahren für die Auswahl und den Einsatz von LMT zu spezifizieren und somit die Konvergenz der Märkte und der Aufsichtsbehörden zu erleichtern. Diese technischen Regulierungsstandards sollten auf der Grundlage eines von der ESMA ausgearbeiteten Entwurfs angenommen werden.

- (46) Um die Marktüberwachung durch die Aufsichtsbehörden zu unterstützen, sollte die Erhebung und Weitergabe von Informationen im Rahmen der aufsichtlichen Berichterstattung verbessert werden, indem die OGAW zur aufsichtlichen Berichterstattung verpflichtet werden. Die Europäischen Aufsichtsbehörden und die EZB sollten aufgefordert werden, erforderlichenfalls mit Unterstützung der zuständigen nationalen Behörden den Datenbedarf der verschiedenen Aufsichtsbehörden unter Berücksichtigung der bestehenden Meldepflichten gemäß anderen Rechtsvorschriften der Union und der Mitgliedstaaten, insbesondere der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, der Verordnung (EU) Nr. 2019/834, der Verordnung (EU) Nr. 1011/2012 und der Verordnung (EU) Nr. 1073/2013, zu bewerten. Das Ergebnis dieser vorbereitenden Arbeiten würde eine fundierte politische Entscheidung darüber ermöglichen, in welchem Umfang und in welcher Form die OGAW den zuständigen Behörden über ihre Transaktionen Bericht erstatten sollten.
- (47) Um eine kohärente Harmonisierung der aufsichtlichen Berichtspflichten zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 und Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>49</sup> technische Regulierungsstandards anzunehmen, um den Inhalt, die Formulare und die Verfahren zur Standardisierung der aufsichtlichen Berichterstattung durch OGAW festzulegen. Diese technischen Regulierungsstandards sollten auf der Grundlage eines von der ESMA ausgearbeiteten Entwurfs angenommen werden.
- (48) Zur Vereinheitlichung der aufsichtlichen Berichterstattung sollte die Kommission ferner die Befugnis erhalten, von der ESMA entwickelte technische Durchführungsstandards für die Formulare und Datenstandards, die Häufigkeit der Meldungen und den Zeitplan für die Meldungen der OGAW anzunehmen. Die Kommission sollte diese technischen Durchführungsstandards durch Durchführungsrechtsakte gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.
- (49) Um den Anlegerschutz zu gewährleisten und insbesondere sicherzustellen, dass in allen Fällen ein stabiler Informationsfluss zwischen dem Verwahrer der OGAW-Vermögenswerte und der Verwahrstelle besteht, sollte die Regelung für

<sup>48</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

<sup>49</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

Verwahrstellen derart erweitert werden, dass auch CSD in die Verwahrkette einbezogen werden, wenn sie Verwahrdienstleistungen für OGAW erbringen. Um überflüssige Anstrengungen zu vermeiden, sollten die Verwahrstellen keine Ex-ante-Sorgfaltsprüfung durchführen, wenn sie beabsichtigen, die Verwahrung an CSD zu übertragen.

- (50) Um die Aufsichtskonvergenz im Bereich der Übertragung zu unterstützen, sollte die ESMA vergleichende Analysen der Aufsichtspraktiken durchführen, wobei der Schwerpunkt auf der Verhinderung der Gründung von Briefkastenfirmen liegen sollte. Die vergleichenden Analysen durch die ESMA würden in die Überprüfung der in dieser Richtlinie angenommenen Maßnahmen einfließen und das Europäische Parlament, den Rat und die Kommission über zusätzliche Maßnahmen informieren, die zur Unterstützung der Wirksamkeit der in der Richtlinie 2009/65/EG festgelegten Übertragungsregelung erforderlich sein könnten.
- (51) Um die Aufsichtszusammenarbeit und Wirksamkeit zu verbessern, sollten die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats in der Lage sein, einen begründeten Antrag an die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW zu richten, um Aufsichtsmaßnahmen gegen einen bestimmten OGAW zu ergreifen.
- (52) Um die Aufsichtszusammenarbeit zu verbessern, sollte die ESMA außerdem verlangen können, dass eine zuständige Behörde der ESMA einen Fall vorlegt, der grenzüberschreitende Auswirkungen hat und den Anlegerschutz oder die Finanzstabilität beeinträchtigen könnte. Die Analyse solcher Fälle durch die ESMA wird anderen zuständigen Behörden ein besseres Verständnis der diskutierten Fragen vermitteln und dazu beitragen, ähnliche Fälle in Zukunft zu verhindern und die Integrität des OGAW-Marktes zu schützen —

## HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN

### *Artikel 1*

#### ***Änderung der Richtlinie 2011/61/EU***

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

1. In Artikel 4 Absatz 1 wird folgender Buchstabe (ap) angefügt:  
„(ap) „Zentralverwahrer“ ist ein Zentralverwahrer im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates.\*

\* Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).“

2. Artikel 6 wird wie folgt geändert:
  - a) Dem Absatz 4 werden die folgenden Buchstaben c und d angefügt:  
„c) Referenzwert-Administration gemäß der Verordnung (EU) 2016/1011,  
d) Credit Servicing gemäß Richtlinie 2011/... des Europäischen Parlaments und des Rates.“
  - b) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Artikel 2 Absatz 2, Artikel 15, Artikel 16 bis auf Absatz 5 Unterabsatz 1 und die Artikel 23, 24 und 25 der Richtlinie 2014/65/EU finden Anwendung, wenn die in Absatz 4 Buchstaben a und b genannten Dienstleistungen von AIFM erbracht werden.“

3. Artikel 7 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein AIFM, der eine Zulassung beantragt, den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats Folgendes betreffend diesen AIFM vorlegt:

- a) Auskünfte über die Personen, die die Geschäfte des AIFM tatsächlich führen, insbesondere in Bezug auf die in Anhang I genannten Funktionen, einschließlich:
  - i) einer ausführlichen Beschreibung der Funktion, des Titels und der Position der betreffenden Person im Unternehmen,
  - ii) einer Beschreibung ihrer Berichtspflichten und der Zuständigkeiten innerhalb des AIFM und außerhalb des AIFM,
  - iii) eines Überblicks über die Zeit, die sie für die einzelnen Aufgaben aufwenden,
  - iv) einer Beschreibung der technischen und personellen Ressourcen, die ihre Aktivitäten unterstützen,
- b) Auskünfte über die Identität aller Anteilseigner oder Mitglieder des AIFM, die eine qualifizierte Beteiligung an ihm halten, unabhängig davon, ob diese Beteiligung direkt oder indirekt ist oder es sich um natürliche oder juristische Personen handelt, sowie die Höhe dieser Beteiligungen,
- c) einen Geschäftsplan, der neben der Organisationsstruktur des AIFM auch Angaben darüber enthält, wie der AIFM seinen Pflichten nach den Kapiteln II, III, IV und gegebenenfalls den Kapiteln V, VI, VII und VIII nachkommen will, sowie eine detaillierte Beschreibung der angemessenen personellen und technischen Ressourcen, die der AIFM zu diesem Zweck einsetzen wird,
- d) Angaben über die Vergütungspolitik und -praxis gemäß Artikel 13,
- e) Angaben über Vereinbarungen, die zur Übertragung und Weiterübertragung von Funktionen im Sinne von Artikel 20 an Dritte getroffen wurden, sowie eine ausführliche Beschreibung der personellen und technischen Ressourcen, die der AIFM für die Überwachung und Kontrolle des Beauftragten einsetzen wird.“

b) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA vierteljährlich über die nach diesem Kapitel erteilten Zulassungen und Rücknahmen von Zulassungen.

Die ESMA führt ein öffentliches Zentralregister, aus dem jeder nach dieser Richtlinie zugelassene AIFM, eine Liste der in der Union von solchen AIFM verwalteten und/oder vertriebenen AIF und die für jeden solchen AIFM zuständige Behörde hervorgeht. Das Register wird in elektronischer Form zugänglich gemacht.

Überträgt ein AIFM mehr Funktionen der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements an Einrichtungen in Drittländern, als er selbst beibehält, so melden die zuständigen Behörden der ESMA jährlich alle derartigen Übertragungen (im Folgenden „Übertragungsmitteilungen“).

Diese Übertragungsmitteilungen enthalten folgende Angaben:

- a) Informationen über den AIFM und den betreffenden AIF,
  - b) Informationen über den Beauftragten, wobei der Sitz des Beauftragten und die Angabe, ob es sich um ein beaufsichtigtes Unternehmen handelt oder nicht, anzugeben sind,
  - c) eine Beschreibung der übertragenen Funktionen der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements,
  - d) eine Beschreibung der beibehaltenen Funktionen der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements,
  - e) alle sonstigen Informationen, die zur Analyse der Übertragungsvereinbarungen erforderlich sind,
  - f) eine Beschreibung der Aufsichtstätigkeiten der zuständigen Behörden, einschließlich Aktenprüfungen und Vor-Ort-Überprüfungen, sowie der Ergebnisse dieser Tätigkeiten,
  - g) alle Einzelheiten der Zusammenarbeit zwischen der für den AIFM zuständigen Behörde und der Aufsichtsbehörde des Beauftragten.“
- c) Folgende Absätze 8 und 9 werden angefügt:

„(8) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um den Inhalt der Übertragungsmitteilungen und die Standardformulare, Vorlagen und Verfahren für die Übermittlung der Übertragungsmitteilungen in einer in der Finanzwelt gebräuchlichen Sprache festzulegen. Die Standardformulare und -vorlagen enthalten Informationsfelder für alle in Absatz 5 Unterabsatz 4 genannten Angaben.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

(9) Die ESMA legt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission regelmäßig, mindestens aber alle zwei Jahre, Berichte vor, in denen sie die Marktpraktiken bei der Übertragung von Aufgaben an Einrichtungen in Drittländern und die Einhaltung der Artikel 7 und 20 analysiert.“

4. Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) Die Personen, die die Geschäfte der AIFM tatsächlich führen, sind ausreichend zuverlässig und verfügen auch in Bezug auf die Anlagestrategien der vom AIFM verwalteten AIF über ausreichende Erfahrung; die Namen dieser Personen sowie aller ihrer Nachfolger werden den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM unverzüglich mitgeteilt; über die Geschäftsführung des AIFM bestimmen mindestens zwei Personen, die entweder hauptberuflich bei diesem AIFM beschäftigt sind oder sich hauptberuflich zur Führung der Geschäfte dieses AIFM verpflichten und die ihren Wohnsitz in der Union haben und die die genannten Bedingungen erfüllen.“

5. Artikel 15 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 3 wird folgender Buchstabe d angefügt:

„d) sie sorgen bei der Kreditvergabe für wirksame Strategien, Verfahren und Prozesse für die Kreditvergabe, die Bewertung des Kreditrisikos sowie die Verwaltung und Überwachung ihres Kreditportfolios, halten diese Strategien, Verfahren und Prozesse auf dem neuesten Stand und wirksam und überprüfen sie regelmäßig, mindestens jedoch einmal pro Jahr.“

b) Die folgenden Absätze 4a bis 4e werden zwischen den Absätzen 4 und 5 eingefügt:

„(4a) Ein AIFM stellt sicher, dass ein Kredit, den der von ihm verwaltete AIF an einen einzelnen Kreditnehmer vergibt, 20 % des Kapitals des AIF nicht übersteigt, wenn es sich bei dem Kreditnehmer um einen der folgenden Akteure handelt:

- a) ein Finanzunternehmen im Sinne von Artikel 13 Absatz 25 der Richtlinie 2009/138/EWG,
- b) einen Organismus für gemeinsame Anlagen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a der vorliegenden Richtlinie oder im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG.“

Die in Unterabsatz 1 genannte Beschränkung gilt unbeschadet der Schwellenwerte, Beschränkungen und Bedingungen gemäß den Verordnungen (EU) 2015/760<sup>50</sup>, (EU) 345/2013<sup>51</sup> und (EU) 346/2013<sup>52</sup>.

(4b) Die in Absatz 4a festgelegte Anlagebeschränkung von 20 %:

- a) gilt ab dem in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des AIF genannten Datum,
- b) gilt nicht mehr, sobald der AIF mit der Veräußerung der Vermögenswerte beginnt, um die Anteile seiner Anleger nach Ende der Laufzeit des AIF zurücknehmen zu können,
- c) wird vorübergehend für bis zu 12 Monate ausgesetzt, wenn der AIF zusätzliches Kapital aufnimmt oder sein bestehendes Kapital reduziert.

(4c) Der in Absatz 4b Buchstabe a genannte Anwendungszeitpunkt trägt den besonderen Merkmalen und Eigenschaften der von dem AIF anzulegenden Vermögenswerte Rechnung und liegt spätestens bei der Hälfte der in den Gründungsunterlagen des AIF angegebenen Laufzeit des AIF. Unter außergewöhnlichen Umständen kann die für den AIFM zuständige Behörde eine höchstens einjährige Verlängerung dieser Frist genehmigen, wenn ein ausreichend begründeter Anlageplan vorgelegt wird.

(4d) Der AIF vergibt keine Darlehen an die folgenden Einheiten:

- a) seinen AIFM oder die Mitarbeiter seines AIFM,
- b) seine Verwahrstelle,
- c) das Unternehmen, dem sein AIFM gemäß Artikel 20 Funktionen übertragen hat.

---

<sup>50</sup> 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).

<sup>51</sup> 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).

<sup>52</sup> 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).

(4e) Ein AIFM stellt sicher, dass der von ihm verwaltete AIF fortlaufend 5 % des Nominalwerts der von ihm vergebenen und anschließend auf dem Sekundärmarkt verkauften Kredite einbehält.

Die in Unterabsatz 1 genannte Anforderung gilt nicht für die Kredite, die der AIF auf dem Sekundärmarkt erworben hat.“

6. In Artikel 16 werden die folgenden Absätze 2a bis 2h eingefügt:

„(2a) Ein AIFM stellt sicher, dass der von ihm verwaltete AIF ein geschlossener Fonds ist, wenn der Nominalwert der von ihm vergebenen Darlehen 60 % seines Nettoinventarwerts übersteigt.

Die in Unterabsatz 1 genannte Anforderung gilt unbeschadet der Schwellenwerte, Beschränkungen und Bedingungen gemäß den Verordnungen (EU) 345/2013, (EU) 346/2013 und (EU) 2015/760.

(2b) Nach Bewertung der Eignung in Bezug auf die verfolgte Anlagestrategie, das Liquiditätsprofil und die Rücknahmepolitik wählt ein AIFM, der einen offenen AIF verwaltet, aus der Liste in Anhang V Nummern 2 bis 4 mindestens ein geeignetes Liquiditätsmanagement-Instrument aus, das im Interesse der Anleger des AIF eingesetzt werden kann. Der AIFM setzt detaillierte Strategien und Verfahren für die Aktivierung und Deaktivierung eines ausgewählten Liquiditätsmanagement-Instruments sowie die operativen und administrativen Vorkehrungen für den Einsatz eines solchen Instruments um.

(2c) Ein AIFM, der einen offenen AIF verwaltet, kann im Interesse der AIF-Anleger den Rückkauf oder die Rücknahme der AIF-Anteile vorübergehend aussetzen oder andere Liquiditätsmanagement-Instrumente einsetzen, die aus der in Anhang V Nummern 2 bis 4 aufgeführten Liste ausgewählt und in den Vertragsbedingungen des Fonds oder der Satzung des AIFM aufgeführt sind.

Eine vorläufige Aussetzung nach Unterabsatz 1 darf nur für außergewöhnliche Fälle vorgesehen werden, wenn Umstände vorliegen, die diese Aussetzung erforderlich machen und wenn die Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der AIF-Anleger gerechtfertigt ist.

(2d) Ein AIFM meldet den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats unverzüglich die Aktivierung oder Deaktivierung eines der in Nummer 2b genannten Liquiditätsmanagement-Instrumente.

Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM unterrichten unverzüglich die zuständigen Behörden eines Aufnahmemitgliedstaats des AIFM, die ESMA und den ESRB über alle gemäß diesem Absatz eingegangenen Meldungen.

(2e) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass den AIFM, die offene AIF verwalten, zumindest die in Anhang V genannten Liquiditätsmanagement-Instrumente zur Verfügung stehen.

(2f) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die Merkmale der in Anhang V aufgeführten Liquiditätsmanagement-Instrumente zu präzisieren.

(2g) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu den Kriterien für die Auswahl und den Einsatz geeigneter Liquiditätsmanagement-Instrumente durch die AIFM für die Steuerung des Liquiditätsrisikos, einschließlich angemessener Offenlegungen für die Anleger, wobei die Möglichkeit solcher Instrumente berücksichtigt wird, unangemessene Vorteile für Anleger, die ihre Anlagen zuerst zurückgeben, zu verringern und die Risiken für die Finanzstabilität zu mindern.

(2h) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in den Absätzen 2f und 2g dieses Artikels genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.“

7. Artikel 20 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Der einleitende Satz erhält folgende Fassung:

„(1) AIFM, die beabsichtigen, eine oder mehrere der in Anhang I genannten Funktionen oder die in Artikel 6 Absatz 4 genannten Dienstleistungen in ihrem Namen an Dritte zu übertragen, teilen dies den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats mit, bevor die Übertragungsvereinbarungen wirksam werden. Die folgenden Bedingungen sind zu erfüllen:“

b) Buchstabe f erhält folgende Fassung:

„f) der AIFM muss nachweisen können, dass der betreffende Beauftragte über die erforderliche Qualifikation verfügt und in der Lage ist, die betreffenden Funktionen wahrzunehmen und die Dienstleistungen zu erbringen, dass er sorgfältig ausgewählt wurde und dass der AIFM in der Lage ist, jederzeit die übertragenen Aufgaben wirksam zu überwachen, jederzeit weitere Anweisungen an den Beauftragten zu erteilen und die Übertragung mit sofortiger Wirkung zurückzunehmen, wenn dies im Interesse der Anleger ist.“

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Haftung des AIFM gegenüber seinen Kunden, dem AIF und seinen Anlegern wird weder durch die Tatsache berührt, dass der AIFM eigene Funktionen an Dritte übertragen hat, noch durch eine weitere Unterbeauftragung; ferner darf der AIFM nicht so viele Funktionen übertragen, dass er im Grunde nicht länger als Verwalter des AIF oder als Dienstleister angesehen werden kann und er zu einem bloßen Briefkastenunternehmen wird.“

c) In Absatz 4 erhält der einleitende Satz folgende Fassung:

„(4) Dritte dürfen jede der ihnen übertragenen Funktionen und Dienstleistungen weiterübertragen, sofern die folgenden Bedingungen eingehalten werden:“

8. Artikel 21 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 6 erhalten die Buchstaben c und d folgende Fassung:

„c) das Drittland, in dem die Verwahrstelle ihren Sitz hat, wird nicht als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft;

d) die Mitgliedstaaten, in denen die Anteile des Nicht-EU-AIF vertrieben werden sollen, und, soweit verschieden, der Herkunftsmitgliedstaat des AIFM, haben mit dem Drittland, in dem die Verwahrstelle ihren Sitz hat, eine Vereinbarung unterzeichnet, die den Standards von Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen vollumfänglich entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten, einschließlich multilateraler Steuerabkommen, gewährleistet, und das Drittland ist nicht in Anhang I der Schlussfolgerungen des Rates aus dem Jahr 2020 zur überarbeiteten EU-Liste der nicht kooperativen Länder und Gebiete für Steuerzwecke<sup>53</sup> aufgeführt;“

b) Absatz 11 wird wie folgt geändert:

<sup>53</sup>

ABl. C 64 vom 27.2.2020, S. 8.

i) Unterabsatz 2 Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) die Verwahrstelle ist bei der Auswahl und Bestellung eines Dritten, dem sie Teile ihrer Aufgaben übertragen möchte, mit der gebotenen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit vorgegangen, es sei denn, bei diesem Dritten handelt es sich um einen Zentralverwahrer, der in seiner Eigenschaft als Zentralverwahrer auf Emittentenseite im Sinne von Artikel 1 Buchstabe e der Delegierten Verordnung (EU) 2017/392\* der Kommission handelt, und geht weiterhin bei der laufenden Kontrolle und regelmäßigen Überprüfung von Dritten, denen sie Teile ihrer Aufgaben übertragen hat, und von Vereinbarungen des Dritten hinsichtlich der ihm übertragenen Aufgaben mit der gebotenen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit vor;

\* Delegierte Verordnung (EU) 2017/392 der Kommission vom 11. November 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Zulassung von und für aufsichtliche und operationelle Anforderungen an Zentralverwahrer (Abl. L 65 vom 10.3.2017, S. 48).“

ii) Unterabsatz 5 erhält folgende Fassung:

„Für die Zwecke dieses Absatzes gilt die Erbringung von Dienstleistungen durch einen CSD, der in seiner Eigenschaft als Zentralverwahrer auf Emittentenseite im Sinne von Artikel 1 Buchstabe e der Delegierten Verordnung (EU) 2017/392 der Kommission handelt, nicht als Übertragung der Verwahrfunktionen der Verwahrstelle.“

c) Absatz 16 erhält folgende Fassung:

„(16) Die Verwahrstelle stellt ihren zuständigen Behörden, den zuständigen Behörden des AIF, der sie als Verwahrstelle bestellt hat, und den zuständigen Behörden des AIFM, der diesen AIF verwaltet, auf Anfrage alle Informationen zur Verfügung, die sie im Rahmen der Erfüllung ihrer Aufgaben erhalten hat und die die zuständigen Behörden des AIF oder des AIFM benötigen könnten. Unterscheiden sich die zuständigen Behörden des AIF oder des AIFM von denen der Verwahrstelle, stellen die zuständigen Behörden der Verwahrstelle den zuständigen Behörden des AIF und des AIFM die erhaltenen Informationen unverzüglich zur Verfügung.“

9. Artikel 23 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Buchstabe h erhält folgende Fassung:

„h) eine Beschreibung des Liquiditätsrisikomanagements des AIF, einschließlich der Rücknahmerechte unter normalen und außergewöhnlichen Umständen, wobei die Möglichkeit und die Bedingungen für den Einsatz der gemäß Artikel 16 Absatz 2b ausgewählten Liquiditätsmanagement-Instrumente offenzulegen sind, sowie der bestehenden Rücknahmevereinbarungen mit den Anlegern;“

ii) Buchstabe ia wird eingefügt:

„ia) eine Liste der Gebühren und Entgelte, die im Zusammenhang mit dem Betrieb des AIF erhoben werden und die vom AIFM oder seinen verbundenen Unternehmen getragen werden;“

b) In Absatz 4 werden die Buchstaben d, e und f angefügt:

„d) das Portfolio der vergebenen Kredite;

e) vierteljährlich über sämtliche direkten und indirekten Gebühren und Kosten, die dem AIF oder einer seiner Anlagen direkt oder indirekt in Rechnung gestellt oder zugeordnet wurden;

f) vierteljährlich über jede Muttergesellschaft, jede Tochtergesellschaft oder jede Zweckgesellschaft, die in Bezug auf die Anlagen des AIF vom AIFM, den Mitarbeitern des AIFM oder den direkten oder indirekten verbundenen Unternehmen des AIFM gegründet wurde.“

10. Artikel 24 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Der AIFM unterrichtet die zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats regelmäßig über die Märkte und Instrumente, auf bzw. mit denen er für Rechnung des von ihm verwalteten AIF handelt.

Er macht Angaben zu den Instrumenten, mit denen er handelt, zu den Märkten, denen er angehört oder auf denen er aktiv handelt, und zu den Risiken jedes von ihm verwalteten AIF.“

b) Absatz 2 Buchstabe d wird gestrichen.

c) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die gemäß den Absätzen 1 und 2 zu meldenden Einzelheiten festgelegt werden. Die ESMA berücksichtigt andere Berichtspflichten, denen die AIFM unterliegen, und den gemäß Artikel 69b Absatz 2 erstellten Bericht.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [bitte Datum einsetzen = 36 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

d) Folgender Absatz 7 wird angefügt:

„(7) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen Folgendes präzisiert wird:

- a) das Format und die Datenstandards für die in den Absätzen 1 und 2 genannten Berichte;
- b) die Häufigkeit und der Zeitpunkt der Berichterstattung.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum [bitte Datum einsetzen = 36 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

11. Artikel 35 Absatz 2 Buchstaben b und c erhalten folgende Fassung:

„b) das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIF seinen Sitz hat, ist nicht als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft;

c) das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIF seinen Sitz hat, hat mit dem Herkunftsmitgliedstaat des zugelassenen AIFM und mit jedem anderen Mitgliedstaat, in dem die Anteile des Nicht-EU-AIF vertrieben werden sollen, eine Vereinbarung unterzeichnet, die den in Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen festgelegten Standards in vollem Umfang entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten, einschließlich etwaiger multilateraler Steuerabkommen, gewährleistet, und das Drittland ist nicht in Anhang I der

Schlussfolgerungen des Rates aus dem Jahr 2020 zur überarbeiteten EU-Liste der nicht kooperativen Länder für Steuerzwecke<sup>54</sup> aufgeführt.“

12. Artikel 36 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) Das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIF seinen Sitz hat, ist nicht als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft.“

b) Folgender Buchstabe d wird angefügt:

„d) Das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIF seinen Sitz hat, hat mit dem Herkunftsmitgliedstaat des zugelassenen AIFM und mit jedem anderen Mitgliedstaat, in dem die Anteile des Nicht-EU-AIF vertrieben werden sollen, eine Vereinbarung unterzeichnet, die den in Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen festgelegten Standards in vollem Umfang entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten, einschließlich etwaiger multilateraler Steuerabkommen, gewährleistet, und dieses Drittland ist nicht in Anhang I der Schlussfolgerungen des Rates von 2020 über die überarbeitete EU-Liste der nicht kooperativen Länder für Steuerzwecke aufgeführt.“

13. Artikel 37 Absatz 7 Buchstaben e und f erhalten folgende Fassung:

„e) das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIFM seinen Sitz hat, ist nicht als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft;

f) das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIFM seinen Sitz hat, hat mit dem Referenzmitgliedstaat eine Vereinbarung unterzeichnet, die den in Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen festgelegten Standards in vollem Umfang entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten, einschließlich etwaiger multilateraler Steuerabkommen, gewährleistet, und das Drittland ist nicht in Anhang I der Schlussfolgerungen des Rates von 2020 über die überarbeitete EU-Liste der nicht kooperativen Länder für Steuerzwecke aufgeführt;“

14. Folgender Artikel 38a wird eingefügt:

*„Artikel 38a*

### ***Vergleichende Analyse der Anwendung der Übertragungsregelung***

- (1) Die ESMA führt regelmäßig, mindestens aber alle zwei Jahre, eine vergleichende Analyse der Aufsichtstätigkeiten der zuständigen Behörden in Bezug auf die Anwendung von Artikel 20 durch. Diese vergleichende Analyse konzentriert sich auf die Maßnahmen, die ergriffen werden, um zu verhindern, dass AIFM, die die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement an Dritte mit Sitz in Drittländern übertragen, zu Briefkastenfirmen werden.
- (2) Bei der Durchführung der vergleichenden Analyse wendet die ESMA transparente Methoden an, um eine objektive Bewertung und einen Vergleich zwischen den überprüften zuständigen Behörden zu gewährleisten.“

15. Artikel 40 Absatz 2 Buchstaben b und c erhalten folgende Fassung:

<sup>54</sup>

ABl. C 64 vom 27.2.2020, S. 8.

„b) das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIF seinen Sitz hat, ist nicht als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft;

c) das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIF seinen Sitz hat, hat mit dem Referenzmitgliedstaat und mit jedem anderen Mitgliedstaat, in dem die Anteile des Nicht-EU-AIF vertrieben werden sollen, eine Vereinbarung unterzeichnet, die den in Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen festgelegten Standards in vollem Umfang entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten, einschließlich etwaiger multilateraler Steuerabkommen, gewährleistet, und das Drittland ist nicht in Anhang I der Schlussfolgerungen des Rates von 2020 zur überarbeiteten EU-Liste der nicht kooperativen Länder für Steuerzwecke aufgeführt.“

16. Artikel 42 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) Das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIFM oder der Nicht-EU-AIF seinen Sitz hat, ist nicht als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft.“

b) Folgender Buchstabe d wird angefügt:

„d) Das Drittland, in dem der Nicht-EU-AIF oder der Nicht-EU-AIFM seinen Sitz hat, hat mit dem Mitgliedstaat, in dem die Anteile des Nicht-EU-AIF vertrieben werden sollen, eine Vereinbarung unterzeichnet, die den in Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen festgelegten Standards in vollem Umfang entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten, einschließlich etwaiger multilateraler Steuerabkommen, gewährleistet, und dieses Drittland ist nicht in Anhang I der Schlussfolgerungen des Rates aus dem Jahr 2020 zur überarbeiteten EU-Liste der nicht kooperativen Länder für Steuerzwecke aufgeführt.“

17. Artikel 46 Absatz 2 Buchstabe j erhält folgende Fassung:

„j) im Interesse der Anleger oder der Öffentlichkeit von den AIFM zu verlangen, ein Liquiditätsmanagement-Instrument gemäß Anhang V Nummer 1 oder 2 oder ein vom AIFM gemäß Artikel 16 Absatz 2b ausgewähltes Instrument zu aktivieren oder zu deaktivieren, je nachdem, was angesichts der Art des betreffenden offenen AIF oder der Gruppe offener AIF und der Risiken für den Anlegerschutz oder die Finanzstabilität, die diese Anforderung erforderlich machen, geeigneter ist;“

18. Artikel 47 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Alle zwischen der ESMA, den zuständigen Behörden, der EBA, der mit Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates\* errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und dem ESRB im Rahmen dieser Richtlinie ausgetauschten Informationen sind als vertraulich zu betrachten, es sei denn:

- a) die ESMA oder die betreffende zuständige Behörde oder andere Behörde oder Stelle erklärt zum Zeitpunkt der Mitteilung, dass diese Informationen offen gelegt werden können;
- b) die Offenlegung ist für ein Gerichtsverfahren erforderlich;

- c) die offengelegten Informationen werden in einer Zusammenfassung oder in einer aggregierten Form verwendet, bei der die einzelnen Finanzmarktteilnehmer nicht identifiziert werden können.

\*Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 48).“

- (a) In Absatz 4 wird folgender Buchstabe d angefügt:

„d) die Aktivierung oder Deaktivierung eines in Anhang V Nummer 1 oder 2 genannten oder vom AIFM ausgewählten Liquiditätsmanagement-Instruments von Nicht-EU-AIFM, die die von ihnen verwalteten AIF in der Union vertreiben, oder von EU-AIFM, die Nicht-EU-AIF verwalten, je nachdem, was in Anbetracht der Art des betreffenden offenen AIF und der Risiken für den Anlegerschutz oder die Finanzstabilität, die diese Anforderung erforderlich machen, angemessener ist.“

19. Artikel 50 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Haben die zuständigen Behörden eines Mitgliedstaats angemessene Gründe zu der Vermutung, dass ein nicht ihrer Aufsicht unterliegender AIFM gegen diese Richtlinie verstößt oder verstoßen hat, so teilen sie dies der ESMA und den zuständigen Behörden des Herkunfts- und Aufnahmemitgliedstaats des betreffenden AIFM so genau wie möglich mit. Die Behörden, die diese Informationen empfangen, ergreifen geeignete Maßnahmen, unterrichten die ESMA und die zuständigen Behörden, von denen sie informiert wurden, über den Ausgang dieser Maßnahmen und so weit wie möglich über wesentliche zwischenzeitlich eingetretene Entwicklungen. Die Befugnisse der zuständigen Behörde, die die Informationen übermittelt hat, werden durch diesen Absatz nicht berührt.“

- b) Die folgenden Absätze 5a bis 5g werden eingefügt:

„(5a) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats eines AIFM unterrichten die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM, die ESMA und den ESRB, bevor sie ihre Befugnisse gemäß Artikel 46 Absatz 2 Buchstabe j oder Artikel 47 Absatz 4 Buchstabe d ausüben.

(5b) Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats eines AIFM kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM ersuchen, die in Artikel 46 Absatz 2 Buchstabe j oder Artikel 47 Absatz 4 Buchstabe d festgelegten Befugnisse auszuüben, wobei sie die Gründe für das Ersuchen angibt und die ESMA und den ESRB davon in Kenntnis setzt.

(5c) Stimmt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM dem in Absatz 5b genannten Antrag nicht zu, so unterrichtet sie die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM, die ESMA und den ESRB unter Angabe ihrer Gründe.

(5d) Auf der Grundlage der gemäß den Absätzen 5b und 5c erhaltenen Informationen gibt die ESMA gegenüber den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM eine Stellungnahme zur Ausübung der in Artikel 46 Absatz 2 Buchstabe j oder Artikel 47 Absatz 4 Buchstabe d festgelegten Befugnisse ab.

(5e) Handelt die zuständige Behörde nicht im Einklang mit der Stellungnahme der ESMA gemäß Absatz 5d oder beabsichtigt sie nicht, dieser nachzukommen, so unterrichtet sie die

ESMA unter Angabe der Gründe für die Nichteinhaltung oder die Absicht. Die ESMA kann die Tatsache veröffentlichen, dass eine zuständige Behörde ihrer Empfehlung nicht folgt oder nicht zu folgen beabsichtigt. Die ESMA kann zudem von Fall zu Fall beschließen, die von der zuständigen Behörde in diesem Zusammenhang angegebenen Gründe öffentlich bekannt zu geben. Die ESMA unterrichtet die zuständigen Behörden im Voraus über eine solche Veröffentlichung.

(5f) Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats eines AIFM kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM ersuchen, unverzüglich die in Artikel 46 Absatz 2 festgelegten Befugnisse auszuüben, wobei sie die Gründe für ihr Ersuchen angibt und die ESMA und, falls potenzielle Risiken für die Stabilität und Integrität des Finanzsystems bestehen, den ESRB davon in Kenntnis setzt.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM unterrichtet unverzüglich die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM, die ESMA und, falls potenzielle Risiken für die Stabilität und Integrität des Finanzsystems bestehen, den ESRB über die ausgeübten Befugnisse und ihre Erkenntnisse.

(5g) Die ESMA kann die zuständige Behörde ersuchen, der ESMA Erläuterungen zu bestimmten Fällen zu übermitteln, die grenzüberschreitende Auswirkungen haben, Fragen des Anlegerschutzes betreffen oder Risiken für die Finanzstabilität bergen.“

c) Folgender Absatz 7 wird angefügt:

„(7) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen angegeben wird, in welchen Situationen die zuständigen Behörden die in Artikel 46 Absatz 2 Buchstabe j genannten Befugnisse ausüben können und in welchen Situationen sie die in den Absätzen 5b und 5f genannten Ersuchen stellen können. Bei der Ausarbeitung dieser Standards berücksichtigt die ESMA die potenziellen Auswirkungen einer solchen aufsichtlichen Maßnahme auf den Anlegerschutz und die Finanzstabilität in einem anderen Mitgliedstaat oder in der Union.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

20. Artikel 61 Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats eines AIF oder – falls es keine Regelung für den AIF gibt – die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats eines AIFM können gestatten, dass Einrichtungen nach Artikel 21 Absatz 3 Buchstabe a mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat zu Verwahrstellen ernannt werden. Dies gilt unbeschadet der vollumfänglichen Anwendung von Artikel 21, mit Ausnahme von dessen Absatz 5 Buchstabe a über den Ort, an dem die Verwahrstelle ihren Sitz hat.“

21. Es wird folgender Absatz 69b eingefügt:

*„Artikel 69b*

### ***Überprüfung***

(1) Bis zum [bitte Datum einsetzen = 60 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] und im Anschluss an die in Artikel 38a genannten vergleichenden Analysen der ESMA und die von der ESMA gemäß Artikel 7 Absatz 9 erstellten Berichte leitet die Kommission eine Überprüfung der Funktionsweise der in dieser Richtlinie festgelegten Vorschriften und der bei ihrer Anwendung gewonnenen

Erfahrungen ein. Bei der Überprüfung sind unter anderem folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- a) die Auswirkungen der Verfügbarkeit und Aktivierung von Liquiditätsmanagement-Instrumenten durch AIFM auf die Finanzstabilität;
  - b) die Wirksamkeit der in den Artikeln 7 und 8 festgelegten Zulassungsanforderungen für AIFM und der in Artikel 20 der vorliegenden Richtlinie festgelegten Übertragungsregelung im Hinblick auf die Verhinderung der Gründung von Briefkastenfirmen in der Union;
  - c) die Angemessenheit der in Artikel 15 festgelegten Anforderungen an AIFM, die kreditgebende AIF verwalten;
  - d) die Bewertung der Frage, ob diese Richtlinie durch einen Pass für Verwahrstellen ergänzt werden sollte.
- (2) Bis zum [bitte Datum einsetzen = 24 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] legt die ESMA der Kommission einen Bericht über die Entwicklung einer integrierten aufsichtlichen Datenerhebung vor, der schwerpunktmäßig Folgendes zum Inhalt hat:
- a) die Bereiche, in denen es zu einer Duplizierung oder zu Inkonsistenzen zwischen den Rahmenwerken für die Berichterstattung des Sektors der Vermögensverwaltung und anderer Bereiche des Finanzsektors kommt, zu reduzieren;
  - b) die Standardisierung von Daten und die effiziente Weitergabe und Nutzung von Daten, die bereits in einem Berichterstattungsrahmen der Union gemeldet wurden, durch jede zuständige Behörde sowohl auf Unionsebene als auch auf nationaler Ebene.
- (3) Bei der Erstellung des in Absatz 2 genannten Berichts arbeitet die ESMA eng mit der Europäischen Zentralbank (EZB), den anderen Europäischen Finanzaufsichtsbehörden und gegebenenfalls den zuständigen nationalen Behörden zusammen.
- (4) Die Kommission legt dem Europäischen Parlament und dem Rat nach der Überprüfung gemäß Absatz 1 und nach Konsultation der ESMA einen Bericht mit den Schlussfolgerungen dieser Überprüfung vor.“
22. Anhang I wird gemäß Anhang I der vorliegenden Richtlinie geändert;
23. Der Text in Anhang II der vorliegenden Richtlinie wird als Anhang V angefügt.

## *Artikel 2*

### ***Änderung der Richtlinie 2009/65/EG***

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

1. In Artikel 2 Absatz 1 wird folgender Buchstabe u angefügt:

„u) „Zentralverwahrer“ einen Zentralverwahrer im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Punkt 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates\*.

\*Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen

Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).“

2. Artikel 7 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Die Buchstaben b und c erhalten folgende Fassung:

„b) die Personen, die die Geschäfte der Verwaltungsgesellschaft tatsächlich leiten, sind ausreichend gut beleumdet und verfügen auch in Bezug auf den Typ des von der Verwaltungsgesellschaft verwalteten OGAW über ausreichende Erfahrung; die Namen dieser Personen sowie jeder Wechsel dieser Personen sind den zuständigen Behörden unverzüglich mitzuteilen; über die Geschäftspolitik der Verwaltungsgesellschaft müssen mindestens zwei Personen, die entweder hauptberuflich bei dieser Verwaltungsgesellschaft beschäftigt sind oder sich hauptberuflich zur Führung der Geschäfte dieser Verwaltungsgesellschaft verpflichten und die ihren Wohnsitz in der Union haben und die die genannten Bedingungen erfüllen, bestimmen;

c) dem Antrag auf Zulassung wird ein Geschäftsplan beigelegt, aus dem zumindest der organisatorische Aufbau der Verwaltungsgesellschaft, Angaben zu den technischen und personellen Ressourcen, die für die Führung der Geschäfte der Verwaltungsgesellschaft eingesetzt werden, sowie Informationen über die Personen, die die Geschäfte der Verwaltungsgesellschaft tatsächlich führen, hervorgehen, einschließlich:

- i) einer ausführlichen Beschreibung der Funktion, des Titels und der Position der betreffenden Person im Unternehmen;
- ii) einer Beschreibung ihrer Berichtspflichten und Zuständigkeiten innerhalb und außerhalb der Verwaltungsgesellschaft;
- iii) eines Überblicks über die für die einzelnen Aufgabenbereiche aufgewendete Zeit;“

b) Folgender Buchstabe e wird angefügt:

„e) die Verwaltungsgesellschaft übermittelt Informationen über Vereinbarungen zur Übertragung von Aufgaben an Dritte gemäß Artikel 13 sowie eine ausführliche Darstellung der personellen und technischen Ressourcen, die von der Verwaltungsgesellschaft für die Überwachung und Kontrolle des Beauftragten eingesetzt werden.“

3. Artikel 13 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Satz erhält folgende Fassung:

„(1) Verwaltungsgesellschaften, die beabsichtigen, eine oder mehrere der in Anhang II genannten Aufgaben oder die in Artikel 6 Absatz 3 genannten Dienstleistungen in ihrem Namen an Dritte zu übertragen, teilen dies den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats mit, bevor die Übertragungsvereinbarungen wirksam werden. Die folgenden Bedingungen sind zu erfüllen:“

ii) Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) der Auftrag darf die Wirksamkeit der Beaufsichtigung der Verwaltungsgesellschaft in keiner Weise beeinträchtigen; insbesondere darf er die Verwaltungsgesellschaft nicht daran hindern, im besten Interesse ihrer Anleger und Kunden zu handeln bzw. den OGAW zu verwalten;“

iii) Die Buchstaben g, h und i erhalten folgende Fassung:

„g) der Auftrag hindert die Personen, die die Geschäfte der Verwaltungsgesellschaft führen, nicht daran, dem Unternehmen, dem die Aufgaben oder die Erbringung von Dienstleistungen übertragen wurden, jederzeit weitere Anweisungen zu erteilen oder den Auftrag mit sofortiger Wirkung zu entziehen, wenn dies im Interesse der Anleger und Kunden ist;

h) unter Berücksichtigung der Art der zu übertragenden Aufgaben und die Erbringung von Dienstleistungen muss das Unternehmen, dem diese Aufgaben oder Dienstleistungen übertragen werden, über die entsprechende Qualifikation verfügen und in der Lage sein, die betreffenden Aufgaben wahrzunehmen, und

i) in den OGAW-Prospekten sind die Dienstleistungen und Aufgaben aufzulisten, für deren Übertragung die Verwaltungsgesellschaft gemäß diesem Artikel eine Genehmigung erhalten hat;“

iv) Folgender Buchstabe j wird angefügt:

„j) die Verwaltungsgesellschaft muss in der Lage sein, ihre gesamte Struktur zur Übertragung von Aufgaben mit objektiven Gründen zu rechtfertigen.“

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Haftung der Verwaltungsgesellschaft oder der Verwahrstelle wird nicht durch die Tatsache berührt, dass die Verwaltungsgesellschaft eigene Aufgaben oder die Erbringung von Dienstleistungen auf Dritte übertragen hat. Die Verwaltungsgesellschaft darf ihre Aufgaben oder die Erbringung von Dienstleistungen nicht in einem Umfang übertragen, der dazu führt, dass sie im Wesentlichen nicht mehr als Verwalter des OGAW angesehen werden kann und zu einer Briefkastenfirma wird.“

c) Die folgenden Absätze 3, 4, 5 und 6 werden angefügt:

„(3) Überträgt eine Verwaltungsgesellschaft mehr Aufgaben der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements an Einrichtungen in Drittländern, als sie selbst beibehält, so melden die zuständigen Behörden der ESMA jährlich alle derartigen Übertragungen (im Folgenden „Übertragungsmitteilungen“).

Diese Übertragungsmitteilungen enthalten folgende Angaben:

- a) Informationen über den betreffenden OGAW und seine Verwaltungsgesellschaft;
- b) Informationen über den Beauftragten, wobei der Sitz des Beauftragten und die Angabe, ob es sich um ein beaufsichtigtes Unternehmen handelt oder nicht, anzugeben sind;
- c) eine Beschreibung der übertragenen Aufgaben der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements;
- d) eine Beschreibung der beibehaltenen Aufgaben der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements;
- e) alle sonstigen Informationen, die zur Analyse der Übertragungsvereinbarungen erforderlich sind;
- f) eine Beschreibung der Aufsichtstätigkeiten der zuständigen Behörden, einschließlich Aktenprüfungen und Vor-Ort-Überprüfungen, sowie der Ergebnisse dieser Tätigkeiten;
- g) alle Einzelheiten der Zusammenarbeit zwischen der zuständigen Behörde und der Aufsichtsbehörde des Beauftragten.

(4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um den Inhalt der Übertragungsmittelungen und die Standardformulare, Vorlagen und Verfahren für die Übermittlung der Übertragungsmittelungen in einer in der Finanzwelt gebräuchlichen Sprache festzulegen. Die Standardformulare und -vorlagen enthalten Informationsfelder für alle in Absatz 3 genannten Angaben.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

(5) Die ESMA legt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission regelmäßig, mindestens alle zwei Jahre, Berichte vor, in denen sie die Marktpraktiken bei der Übertragung von Aufgaben an Einrichtungen in Drittländern und die Einhaltung der Artikel 7 und 13 analysiert.

(6) Die Kommission erlässt mittels delegierter Rechtsakte nach Artikel 112a Maßnahmen, mit denen sie Folgendes festlegt:

- a) die Bedingungen für die Erfüllung der in Absatz 1 genannten Anforderungen;
- b) die Umstände, unter denen angenommen wird, dass die Verwaltungsgesellschaft des OGAW im Sinne von Absatz 2 ihre Aufgaben in einem Umfang übertragen hat, der sie zu einer Briefkastenfirma werden lässt und sie somit nicht länger als Verwalter des OGAW angesehen werden kann.“

4. Folgender Artikel 18a wird eingefügt:

*„Artikel 18a*

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass den OGAW zumindest die in Anhang IIA aufgeführten Liquiditätsmanagement-Instrumente zur Verfügung stehen.
- (2) Nach Bewertung der Eignung in Bezug auf die verfolgte Anlagestrategie, das Liquiditätsprofil und die Rücknahmepolitik wählt die Verwaltungsgesellschaft aus der Liste in Anhang IIA Nummern 2 bis 4 mindestens ein geeignetes Liquiditätsmanagement-Instrument aus und nimmt es in die Vertragsbedingung des Fonds oder die Satzung der Investmentgesellschaft auf, damit es im Interesse der Anleger des OGAW eingesetzt werden kann. Die Verwaltungsgesellschaft setzt detaillierte Strategien und Verfahren für die Aktivierung und Deaktivierung eines ausgewählten Liquiditätsmanagement-Instruments sowie die operativen und administrativen Vorkehrungen für den Einsatz eines solchen Instruments um.
- (3) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die Merkmale der in Anhang IIA aufgeführten Liquiditätsmanagement-Instrumente zu präzisieren.
- (4) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu den Kriterien für die Auswahl und den Einsatz geeigneter Liquiditätsmanagement-Instrumente durch die Verwaltungsgesellschaften für die Steuerung des Liquiditätsrisikos, einschließlich angemessener Offenlegungen für die Anleger, wobei die Möglichkeit solcher Instrumente berücksichtigt wird, unangemessene Vorteile für Anleger, die ihre Anlagen zuerst zurückgeben, zu verringern und die Risiken für die Finanzstabilität zu mindern.
- (5) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in den Absätzen 3 und 4 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem Verfahren der Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

5. Die folgenden Artikel 20a und 20b werden eingefügt:

*,,Artikel 20a*

- (1) Die Verwaltungsgesellschaft unterrichtet die zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats regelmäßig über die Märkte und Instrumente, auf bzw. mit denen sie für Rechnung des von ihr verwalteten OGAW handelt.
- (2) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die gemäß Absatz 1 zu meldenden Einzelheiten festgelegt werden. Die ESMA berücksichtigt andere Berichtspflichten, denen die Verwaltungsgesellschaften unterliegen, und den gemäß Artikel 20b erstellten Bericht.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [bitte Datum einsetzen = 36 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

- (3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen Folgendes präzisiert wird:
- das Format und die Datenstandards für die in Absatz 1 genannten Berichte;
  - die Häufigkeit und der Zeitpunkt der Berichterstattung.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum [bitte Datum einsetzen = 36 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

*Artikel 20b*

- (1) Bis zum [bitte Datum einsetzen = 24 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] legt die ESMA der Kommission einen Bericht über die Entwicklung einer integrierten aufsichtlichen Datenerhebung vor, der schwerpunktmäßig Folgendes zum Inhalt hat:
- die Bereiche, in denen es zu einer Duplizierung oder zu Inkonsistenzen zwischen den Rahmenwerken für die Berichterstattung des Sektors der Vermögensverwaltung und anderer Bereiche des Finanzsektors kommt, zu reduzieren und
  - die Standardisierung von Daten und die effiziente Weitergabe und Nutzung von Daten, die in einem Berichterstattungsrahmen der Union bereits gemeldet wurden, durch jede zuständige Behörde sowohl auf Unionsebene als auch auf nationaler Ebene, zu verbessern.
- (2) Bei der Erstellung des in Absatz 1 genannten Berichts arbeitet die ESMA eng mit der Europäischen Zentralbank (EZB), den anderen Europäischen Finanzaufsichtsbehörden und gegebenenfalls den zuständigen nationalen Behörden zusammen.“

6. Artikel 22a wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) die Verwahrstelle ist bei der Auswahl und Bestellung eines Dritten, dem sie Teile ihrer Aufgaben übertragen möchte, mit der gebotenen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit vorgegangen, es sei denn, bei diesem Dritten handelt es sich um einen Zentralverwahrer, der in seiner Eigenschaft als Zentralverwahrer auf Emittentenseite im Sinne von Artikel 1 Buchstabe e der Delegierten Verordnung (EU) 2017/392\* der Kommission handelt, und geht weiterhin bei der laufenden Kontrolle und regelmäßigen Überprüfung von Dritten, denen sie Teile ihrer Aufgaben übertragen hat, und von Vereinbarungen des Dritten hinsichtlich der ihm übertragenen Aufgaben mit der gebotenen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit vor.“

\* Delegierte Verordnung (EU) 2017/392 der Kommission vom 11. November 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Zulassung von und für aufsichtliche und operationelle Anforderungen an Zentralverwahrer (Abl. L 65 vom 10.3.2017, S. 48).“

b) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Für die Zwecke dieses Absatzes gilt die Erbringung von Dienstleistungen durch einen CSD, der in seiner Eigenschaft als Zentralverwahrer auf Emittentenseite im Sinne von Artikel 1 Buchstabe e der Delegierten Verordnung (EU) 2017/392 der Kommission handelt, nicht als Übertragung der Verwahrfunktionen der Verwahrstelle.“

7. Artikel 29 Absatz 1 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) die Geschäftsleiter der Investmentgesellschaft müssen ausreichend gut beleumdet sein sowie in Bezug auf die Art der ausgeübten Geschäftstätigkeit der Investmentgesellschaft über ausreichende Erfahrung verfügen und zu diesem Zweck: sind die Namen der Geschäftsleiter sowie jeder Wechsel dieser Geschäftsleiter den zuständigen Behörden unverzüglich mitzuteilen; muss über die Führung der Geschäfte einer Investmentgesellschaft von mindestens zwei vollzeitbeschäftigten Arbeitnehmern oder zwei natürlichen Personen entschieden werden, die sich vollzeitig der Führung der Geschäfte dieser Verwaltungsgesellschaft widmen und ihren Wohnsitz in der Union haben, die diese Bedingungen erfüllen; „Geschäftsleiter“ sind die Personen, die die Investmentgesellschaft aufgrund der gesetzlichen Vorschriften oder der Satzung vertreten oder die Ausrichtung der Tätigkeit der Investmentgesellschaft tatsächlich bestimmen;“

8. Artikel 84 Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Abweichend von Absatz 1

- a) darf ein OGAW im Interesse seiner Anteilinhaber die Rücknahme oder Auszahlung seiner Anteile vorläufig aussetzen oder ein anderes gemäß Artikel 18a Absatz 2 gewähltes Liquiditätsmanagement-Instrument einsetzen;
- b) im Interesse der Anteilinhaber oder der Öffentlichkeit können die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats eines OGAW verlangen, dass ein OGAW ein Liquiditätsmanagement-Instrument gemäß Anhang IIA Nummer 1 oder 2 oder ein vom OGAW gemäß Artikel 18a Absatz 2 ausgewähltes und gemeldetes Instrument aktiviert, je nachdem, was angesichts der Art des OGAW und der Risiken, die diese Maßnahme erforderlich machen, geeigneter ist.

Eine vorläufige Aussetzung nach Unterabsatz 1 Buchstabe a darf nur für außergewöhnliche Fälle vorgesehen werden, wenn Umstände vorliegen, die diese Aussetzung erforderlich machen und wenn die Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der Anteilinhaber gerechtfertigt ist.

(3) Der OGAW teilt den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats und den zuständigen Behörden aller Mitgliedstaaten, in denen er seine Anteile vertreibt, unverzüglich mit, wenn er ein in Absatz 2 Buchstabe a genanntes Liquiditätsmanagement-Instrument aktiviert oder deaktiviert.

Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW unterrichten die ESMA und den ESRB unverzüglich über jede gemäß diesem Absatz eingegangene Meldung.

(3a) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW unterrichten die zuständigen Behörden aller Mitgliedstaaten, in denen der OGAW seine Anteile vertreibt, sowie die ESMA und den ESRB, bevor sie ihre Befugnisse gemäß Absatz 2 Buchstabe b ausüben.

(3b) Die zuständige Behörde der Mitgliedstaaten, in denen ein OGAW seine Anteile vertreibt, kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW ersuchen, die in Absatz 2 Buchstabe b genannten Befugnisse auszuüben, wobei sie die Gründe für das Ersuchen angibt und die ESMA und den ESRB davon unterrichtet.

(3c) Stimmt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW dem in Absatz 3b genannten Antrag nicht zu, so teilt sie dies der ersuchenden zuständigen Behörde, der ESMA und dem ESRB unter Angabe der Gründe für die Nichtzustimmung mit.

(3d) Auf der Grundlage der gemäß den Absätzen 3b und 3c erhaltenen Informationen gibt die ESMA gegenüber den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW eine Stellungnahme zur Ausübung der in Absatz 2 Buchstabe b genannten Befugnisse ab.

(3e) Handelt die zuständige Behörde nicht im Einklang mit der Stellungnahme der ESMA gemäß Absatz 3d oder beabsichtigt sie nicht, dieser nachzukommen, so unterrichtet sie die ESMA unter Angabe der Gründe für die Nichteinhaltung oder die Absicht. Die ESMA kann die Tatsache veröffentlichen, dass eine zuständige Behörde ihrer Empfehlung nicht folgt oder nicht zu folgen beabsichtigt. Die ESMA kann zudem von Fall zu Fall beschließen, die von der zuständigen Behörde in diesen Zusammenhängen angegebenen Gründe öffentlich bekannt zu geben. Die ESMA unterrichtet die zuständigen Behörden im Voraus über eine solche Veröffentlichung.

(3f) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen angegeben wird, in welchen Fällen die zuständigen Behörden die in Absatz 2 Buchstabe b genannten Befugnisse ausüben können. Bei der Ausarbeitung dieser Standards berücksichtigt die ESMA die potenziellen Auswirkungen einer solchen aufsichtlichen Maßnahme auf den Anlegerschutz und die Finanzstabilität in einem anderen Mitgliedstaat oder in der Union.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

9. In Artikel 98 werden die folgenden Absätze 3 und 4 hinzugefügt:

„(3) Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats eines OGAW kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW ersuchen, unverzüglich die in Absatz 2 festgelegten Befugnisse auszuüben, wobei sie die Gründe für ihr Ersuchen angibt und die ESMA und, falls potenzielle Risiken für die Stabilität und Integrität des Finanzsystems bestehen, den ESRB davon in Kenntnis setzt.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW unterrichtet unverzüglich die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats des OGAW, die ESMA und, falls potenzielle Risiken für die Stabilität und Integrität des Finanzsystems bestehen, den ESRB über die ausgeübten Befugnisse und ihre Erkenntnisse.

(4) Die ESMA kann die zuständige Behörde ersuchen, der ESMA Erläuterungen zu bestimmten Fällen zu übermitteln, die grenzüberschreitende Auswirkungen haben, Fragen des Anlegerschutzes betreffen oder Risiken für die Finanzstabilität bergen.“

10. Folgender Artikel 101a wird eingefügt:

*„Artikel 101a*

- (1) Die ESMA führt regelmäßig, mindestens aber alle zwei Jahre, eine vergleichende Analyse der Aufsichtstätigkeiten der zuständigen Behörden in Bezug auf die Anwendung von Artikel 13 durch. Diese vergleichende Analyse konzentriert sich auf die Maßnahmen, die ergriffen werden, um zu verhindern, dass Verwaltungsgesellschaften, die die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement an Dritte mit Sitz in Drittländern übertragen, zu Briefkastenfirmen werden.
- (2) Bei der Durchführung der vergleichenden Analyse wendet die ESMA transparente Methoden an, um eine objektive Bewertung und einen Vergleich zwischen den überprüften zuständigen Behörden zu gewährleisten.“

11. Folgender Artikel 110a wird eingefügt:

*„Artikel 110a*

Bis zum [bitte Datum einsetzen = 30 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] und im Anschluss an die in Artikel 101a genannten vergleichenden Analysen sowie den von der ESMA gemäß Artikel 13 Absatz 4 erstellten Bericht leitet die Kommission eine Überprüfung der in Artikel 13 festgelegten Übertragungsregelung im Hinblick auf die Verhinderung der Gründung von Briefkastenfirmen in der Union ein.“

12. Artikel 112a wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Die Befugnis zum Erlass der in Artikel 13 genannten delegierten Rechtsakte wird der Kommission für einen Zeitraum von vier Jahren ab [bitte Datum des Inkrafttretens der vorliegenden Richtlinie einsetzen] übertragen.“

b) Absatz 3 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Befugnisübertragung gemäß den Artikeln 12, 13, 14, 18a, 20a, 26b, 43, 50a, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 und 111 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.“

c) Absatz 5 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß den Artikeln 12, 13, 14, 18a, 20a, 26b, 43, 50a, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 und 111 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn

weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben hat oder wenn sowohl das Europäische Parlament als auch der Rat der Kommission vor Ablauf dieser Frist mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

13. Anhang I wird gemäß Anhang III der vorliegenden Richtlinie geändert.
14. Der Text in Anhang IV der vorliegenden Richtlinie wird als Anhang II A angefügt.

### *Artikel 3*

#### ***Umsetzung***

- (1) Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen spätestens am [bitte Datum einsetzen = 24 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Vorschriften mit.
- (2) Sie wenden diese Rechtsvorschriften ab dem [...] an.
- (3) Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf die vorliegende Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.
- (4) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Vorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

### *Artikel 4*

#### ***Inkrafttreten***

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

### *Artikel 5*

#### ***Adressaten***

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments  
Die Präsidentin*

*Im Namen des Rates  
Der Präsident /// Die Präsidentin*