



Rat der  
Europäischen Union

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

---

---

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

---

---

**14365/21  
ADD 3**

**EF 364  
ECOFIN 1166  
CODEC 1543  
IA 190**

### **ÜBERMITTLUNGSVERMERK**

---

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.:	SWD(2021) 341 final
Betr.:	ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN BERICHT ÜBER DIE FOLGENABSCHÄTZUNG (ZUSAMMENFASSUNG) Begleitunterlage zum Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 und der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument SWD(2021) 341 final.

Anl.: SWD(2021) 341 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 25.11.2021  
SWD(2021) 341 final

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**  
**BERICHT ÜBER DIE FOLGENABSCHÄTZUNG (ZUSAMMENFASSUNG)**

*Begleitunterlage zum*

**Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 und der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren**

[...]

{COM(2021) 721 final} - {SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final}

<b>Zusammenfassung</b>
<p>           Folgenabschätzung zum Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren         </p>
<b>A. Handlungsbedarf</b>
<b>Warum? Um welche Problematik geht es?</b>
<p> <i>Ausgehend von den Schlussfolgerungen des Kommissionsberichts und den Rückmeldungen der Interessengruppen im Rahmen der öffentlichen Konsultation zur Funktionsweise der AIFM-Richtlinie hat sich die Richtlinie überwiegend positiv auf die Schaffung eines Binnenmarktes für AIF ausgewirkt und eine wirksamere aufsichtliche Überwachung und Transparenz der Fondstätigkeiten ermöglicht, wodurch der Anlegerschutz verbessert wurde. Gleichzeitig wurden in dem Bericht und der Konsultation eine Reihe von Bereichen aufgezeigt, in denen gezielte Verbesserungen vorgenommen werden könnten, um die Wirksamkeit der Richtlinie weiter zu erhöhen und Bereiche anzugehen, in denen die Aufsichtsbehörden den Rechtstext unterschiedlich auslegen. Die Überwachung und Verwaltung der Risiken für die Finanzstabilität könnte verbessert werden, insbesondere im Hinblick auf neue Entwicklungen bzw. in einigen Fällen auf Entwicklungsrückstände auf dem europäischen AIF-Markt, einschließlich der direkten Kreditvergabe durch Investmentfonds. Schließlich gibt es in den Fällen, in denen Anlageverwalter ihre Funktionen an Dritte übertragen, unterschiedliche nationale Auslegungen und Anwendungen der Übertragungsregelungen der AIFM- und der OGAW-Richtlinie, was Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes in der Europäischen Union aufwirft. Diese Lücken können zu Spillover-Risiken für das Finanzsystem im weiteren Sinne führen, schränken aber ferner die Möglichkeiten der Aufsichtsbehörden ein, neu entstehende Risiken für das Finanzsystem zu erkennen und abzumildern.</i> </p>
<b>Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?</b>
<p> <i>Das Hauptziel dieser Initiative ist die Verbesserung der Wirksamkeit und der rechtlichen Funktionsweise der AIFM-Richtlinie im Einklang mit ihren Hauptzielen des Anlegerschutzes, der Verringerung der von AIF ausgehenden Risiken für die allgemeine Finanzstabilität und der Förderung der Integration des AIF-Marktes.</i> </p>
<b>Worin besteht der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene?</b>
<p> <i>Die Ziele der AIFM-Richtlinie, die Marktintegration von AIF zu verbessern, die allgemeine Finanzstabilität zu gewährleisten und einheitliche Regeln für den Anlegerschutz zu schaffen, können von den Mitgliedstaaten nicht im Alleingang erreicht werden. Diese marktweiten Auswirkungen können nur durch Maßnahmen auf EU-Ebene realisiert werden. Im Einklang mit den Grundsätzen der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit geht die AIFM-Richtlinie nicht über das Maß hinaus, das zur Erreichung ihrer Ziele erforderlich ist, wie sie bei ihrer Einführung festgelegt wurden.</i> </p>
<b>B. Lösungen</b>
<b>Welche gesetzgeberischen und sonstigen Maßnahmen wurden erwogen? Wird eine Option bevorzugt? Warum?</b>
<p> <i>Um die oben genannten Ziele zu erreichen, werden in dieser Initiative eine Reihe von Optionen untersucht und die bevorzugten Optionen in den folgenden Bereichen ermittelt: i) Einführung harmonisierter Regeln für AIFM, die Fonds verwalten, die im Bereich der direkten Kreditvergabe tätig sind (gelistete offene Investmentfonds), ii) Verbesserung des Angebots an Verwahrdienstleistungen auf kleineren Märkten, iii) weitere Präzisierung der Anforderungen an Fondsmanager, die bestimmte Funktionen an Dritte übertragen, iv) Verbesserung des Umfangs der im Rahmen der aufsichtlichen Berichterstattung gesammelten Daten, v) Harmonisierung der Verfügbarkeit von Liquiditätsmanagement-Instrumenten (LMT) in der gesamten Union, und vi) Einbeziehung der Zentralverwahrer (CSD) in die Verwahrkette, um sicherzustellen, dass die Verwahrer ihre Pflichten erfüllen und Anlegerschutz gewährleisten können.</i> </p> <p> <i>Theoretisch hätte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) aufgefordert werden können, auch weiterhin auf aufsichtliche Konvergenz hinzuarbeiten. Es wurde jedoch festgestellt, dass die diesbezüglichen Überlegungen ohne hinreichende Fortschritte abgeschlossen wurden und dass gemeinsame Standards mit normativer Kraft erforderlich sind.</i> </p>
<b>Wer unterstützt welche Option?</b>
<p> <i>Viele Behörden in der EU sprechen sich für eine Harmonisierung der <b>Anforderungen an gelistete offene</b></i> </p>

**Investmentfonds** aus. Die Mehrheit der Behörden, die sich an der öffentlichen Konsultation beteiligten, unterstützten den Vorschlag, die **Übertragungsregelungen der AIFM- und der OGAW-Richtlinie** zu präzisieren. Die Harmonisierung der **LMT** wird von den Akteuren des privaten und öffentlichen Sektors weitgehend unterstützt. Die Mehrheit der Beteiligten (etwa 70 %) und die **ESMA** (in ihrer Stellungnahme) unterstützen die Einbeziehung von **CSD** in die Verwahrkette. In ihrer Antwort auf die öffentliche Konsultation sprachen sich Behörden aus Mitgliedstaaten mit kleineren Verwahrestellenmärkten dafür aus, die Option beizubehalten, die nationalen Wettbewerbsbehörden zu ermächtigen, grenzüberschreitende **Verwahrestellendienste** zu genehmigen. Die Mehrheit der Interessenträger würde einen schrittweisen Ansatz für mögliche Änderungen der **aufsichtlichen Berichtspflichten** für AIFM und OGAW bevorzugen.

### **C. Auswirkungen der bevorzugten Option**

**Worin bestehen die Vorteile der bevorzugten Option bzw. der wesentlichen Optionen?** Höchstens 12 Zeilen

Mit dem Vorschlag sollen gezielte Änderungen eingeführt werden, um die in der Bewertung hervorgehobenen Probleme zu lösen und den Rechtsrahmen der AIFM-Richtlinie effizienter und effektiver zu gestalten. Ein harmonisierter Rechtsrahmen für AIFM, die kreditgebende Fonds verwalten, wird es diesen Fonds ermöglichen, auf neuen Märkten tätig zu werden und sich zu vergrößern, wodurch die Realwirtschaft eine alternative Finanzierungsquelle erhält. Ein besserer Zugang zu LMT und nationalen Wettbewerbsbehörden, die differenziertere LMT aktivieren können, wird die Finanzstabilität verbessern und die Anleger schützen. Mit umfassenderen Daten aus dem aufsichtlichen Meldewesen wird es möglich sein, die Entstehung von Risiken im System besser zu überwachen. Die Optionen für den grenzüberschreitenden Zugang zu Verwahrdienstleistungen und die Angleichung der Wettbewerbsbedingungen für gelistete offene Investmentfonds sollen das Angebot und den Wettbewerb in diesem Bereich erhöhen und den EU-AIF-Markt effizienter machen. Eine weitere Klärung der Übertragungsregelungen wird sicherstellen, dass die Anleger vor dem potenziellen Missbrauch von Übertragungsvereinbarungen geschützt sind. Die Einbeziehung von CSD in die Verwahrkette würde ein hohes Maß an Anlegerschutz gewährleisten, den die Verwahrestellen gewährleisten sollen.

**Welche Kosten entstehen bei der bevorzugten Option bzw. den wesentlichen Optionen?**

Der Vorschlag sollte keine erheblichen wirtschaftlichen, sozialen oder ökologischen Kosten verursachen. Er sollte nicht dazu führen, dass den AIFM erhebliche zusätzliche Betriebskosten entstehen; einige der Maßnahmen können durch verstärkten Wettbewerb und Effizienzsteigerungen sogar zu Kostensenkungen führen. Alle zusätzlichen Kosten werden durch den Nutzen für den Anlegerschutz und die allgemeine Finanzstabilität aufgewogen.

**Worin bestehen die Auswirkungen auf Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen?**

Der Vorschlag sollte Unternehmen, einschließlich KMU, zugutekommen, indem durch ihn die Anforderungen an AIFM, die kreditgebende AIF verwalten, harmonisiert werden. Dadurch werden diese Fonds in der Lage sein, Kredite in der gesamten Europäischen Union zu vergeben und eine dringend benötigte alternative Finanzierungsquelle für KMU zu erschließen, insbesondere für KMU, die nur schwer oder zu hohen Kosten Kredite von traditionellen Kreditgebern erhalten können.

**Wird es spürbare Auswirkungen auf nationale Haushalte und Behörden geben?**

Bis zur zweiten Phase der Überarbeitung der aufsichtlichen Berichtspflichten werden keine wesentlichen Auswirkungen auf die nationalen Haushalte und Verwaltungen erwartet.

**Wird es andere nennenswerte Auswirkungen geben?**

Diese Überprüfung wird weder negative wirtschaftliche, ökologische oder soziale Auswirkungen haben, noch die Grundrechte beeinträchtigen. Wenn die AIF in die Lage versetzt würden, auf nachhaltige Weise Kredite zu vergeben, würden mehr Mittel für die Realwirtschaft und insbesondere für KMU zur Verfügung stehen, die oft Schwierigkeiten haben, Kredite von Banken zu erhalten. Ein lebendiger, aber geordneter Markt für private Schuldtitel wird der Schlüssel sein, um den Übergang der Europäischen Union in eine nachhaltigere Zukunft voranzutreiben.

### **D. Folgemaßnahmen**

**Wann wird die Maßnahme überprüft?**

Es wäre angebracht, fünf Jahre nach Inkrafttreten der Änderungen des Rechtsrahmens mit der Überprüfung der AIFM-Richtlinie zu beginnen. Im Rahmen der Überprüfung sollten die Funktionsweise des Marktes für gelistete offene Investmentfonds und seine Risiken für die Finanzstabilität und das Funktionieren des Verwahrestellenmarktes analysiert sowie Übertragungspraktiken ermittelt werden. Es sollte analysiert werden, ob

*die Einführung eines breiteren Spektrums von LMT und die Erhöhung der Granularität der Daten zur Stabilität des Finanzsystems beitragen.*