

**DE**

**DE**

**DE**



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 30.4.2009  
KOM(2009) 207 endgültig

2009/0064 (COD)

Vorschlag für eine

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien  
2004/39/EG und 2009/.../EG**

{SEK(2009) 576}

{SEK(2009) 577}

# BEGRÜNDUNG

## 1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

### 1.1. Kontext, Gründe und Ziele des Vorschlags

Die Finanzkrise hat eine Reihe von Schwachstellen im globalen Finanzsystem offengelegt. Sie hat gezeigt, wie die Risiken eines Sektors rasch auf das gesamte System übergreifen und schwerwiegende Folgen für alle Finanzmarktteilnehmer und die Stabilität der Finanzmärkte nach sich ziehen können.

Der vorliegende Vorschlag ist Teil eines ehrgeizigen Kommissionsprogramms, das darauf abzielt, alle Akteure und Tätigkeiten, die erheblichen Risiken unterliegen, einer angemessenen Regulierung und Aufsicht zu unterwerfen<sup>1</sup>. Die vorgeschlagene Richtlinie soll für die mit Verwaltung und Administration alternativer Investmentfonds betrauten natürlichen oder juristischen Personen (AIFM) harmonisierte Anforderungen festlegen. Die Notwendigkeit einer stärkeren Regulierung dieses Sektors wurde vom Europäischen Parlament<sup>2</sup> und der hochrangigen Expertengruppe „Finanzaufsicht in der EU“ unter Vorsitz von Jacques de Larosière<sup>3</sup> unterstrichen. Auch auf internationaler Ebene wird darüber u.a. von G20, IOSCO und dem Forum für Finanzmarktstabilität diskutiert.

Alternative Investmentfonds umfassen alle Fonds, die nicht unter die OGAW-Richtlinie<sup>4</sup> fallen. Sie setzen unterschiedliche Anlagetechniken ein, investieren in verschiedene Anlagemärkte, haben unterschiedliche Zielgruppen und verwalten zurzeit ein Vermögen von etwa 2 Bio. EUR. Dazu zählen Hedgefonds und Private-Equity-Gesellschaften, Immobilienfonds, Rohstofffonds, Infrastrukturfonds und andere Arten institutioneller Fonds.

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass AIFM einem breiten Spektrum an Risiken unterliegen. Davon unmittelbar betroffen sind zwar nur die Anleger dieser Fonds, doch können auch Gläubiger, Gegenparteien und die Stabilität und Integrität der europäischen Finanzmärkte in Mitleidenschaft gezogen werden. Diese Risiken sind unterschiedlicher Art:

	Risikoquelle
Risiken auf Makroebene (Systemrisiken)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Unmittelbares Engagement systemrelevanter Banken im AIF-Sektor</li><li>• Prozyklische Auswirkungen von Herdenverhalten und Risikokonzentrationen in bestimmten Marktsegmenten sowie dem Abbau von Leverage auf die Liquidität und Stabilität der Finanzmärkte</li></ul>

<sup>1</sup> Mitteilung der Kommission für die Frühjahrstagung des Europäischen Rates, März 2009. Siehe: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/351&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

<sup>2</sup> Bericht des Europäischen Parlaments mit Empfehlungen an die Kommission zu Hedgefonds und Private Equity (A6-0338/2008) [„Rasmussen-Bericht“] bzw. zur Transparenz institutioneller Investoren (A6-0296-2008) [„Lehne-Bericht“].

<sup>3</sup> Bericht der hochrangigen Gruppe „Finanzaufsicht in der EU“, 25. Februar 2009, S. 25. Siehe: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf)

<sup>4</sup> Richtlinie 2009/.../EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung).

Risiken auf Mikroebene	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Schwachstellen beim internen Risikomanagement in Bezug auf Marktrisiken, Kontrahentenrisiken, Refinanzierungsrisiken und operationelle Risiken</li> </ul>
Anlegerschutz	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Unzureichende Anlegerinformationen über Anlagestrategie, Risikomanagement, interne Verfahren</li> <li>• Interessenkonflikte und Schwachstellen beim Fondsmanagement, insbesondere in Bezug auf Vergütung, Bewertung und Verwaltung</li> </ul>
Markteffizienz und -integrität	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Auswirkungen von dynamischem Handel und Leerverkäufen auf die Funktionsweise des Markts</li> <li>• Marktmissbrauchsmöglichkeiten bei bestimmten Verfahren, z.B. bei Leerverkäufen</li> </ul>
Auswirkungen auf den Markt für Unternehmensübernahmen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fehlende Transparenz beim Aufbau von Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften (z.B. durch Aktienleihe oder Differenzgeschäfte) oder bei abgestimmtem Vorgehen im Rahmen von „aktivistischen“ Strategien</li> </ul>
Auswirkungen auf Gesellschaften, die von AIF beherrscht werden	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gefahr falscher Anreize für die Geschäftsführung von Portfolio-Gesellschaften, insbesondere was den Einsatz von Fremdmitteln angeht</li> <li>• Mangelnde Transparenz und öffentliche Kontrolle von Unternehmen, die übernommen werden</li> </ul>

Art und Höhe dieser Risiken variieren je nach Geschäftsmodell. So sind die durch Hebeleffekte bedingten Systemrisiken vor allem bei Hedge- und Rohstofffonds gegeben, während die aus der Unternehmensführung von Portfoliogesellschaften resultierenden Risiken am ehesten Private-Equity-Gesellschaften betreffen. Anderen Risiken, wie dem Risikomanagement auf Mikroebene oder Anlegerschutzrisiken, unterliegen alle AIFM jedoch gleichermaßen.

Auch wenn die Verwalter dieser Fonds die Krise nicht verursacht haben, sieht sich der Sektor durch die jüngsten Entwicklungen doch schwer unter Druck. In den vergangenen Monaten sind die mit den Tätigkeiten dieser Fonds verbundenen Risiken in der gesamten AIFM-Branche sichtbar geworden und haben in einigen Fällen vielleicht sogar zur Markturbulenz beigetragen. So haben beispielsweise **Hedgefonds** zur Vermögenspreisinfation und zum raschen Wachstum der Märkte für strukturierte Kreditprodukte beigetragen. Die plötzliche Auflösung großer, hebelfinanzierter Positionen in Reaktion auf die anziehenden Kreditkonditionen und die Rücknahmeforderungen von Anlegern haben den Abschwung der Märkte weiter verstärkt und ihnen Liquidität entzogen. **Dach-Hedgefonds** sahen sich erheblichen Liquiditätsproblemen gegenüber: sie konnten ihre Anlagen nicht schnell genug liquidieren, um den durch den Rückzug der Anleger bedingten Liquiditätsbedarf zu decken, was einige von ihnen dazu veranlasste, die Rücknahme von Anteilen auszusetzen oder anderweitig zu begrenzen. **Rohstofffonds** haben Ende 2007 zur Entstehung der Preisblasen auf den Rohstoffmärkten beigetragen.

**Private-Equity-Fonds** haben aufgrund ihrer Anlagestrategien und aufgrund der Tatsache, dass sie Hebeleffekte anders einsetzen als Hedge-Fonds, dagegen nicht zur Erhöhung von Systemrisiken beigetragen. Für sie stellen die Kreditverknappung und die finanzielle Situation ihrer Portfoliogesellschaften ein Problem dar. Die fehlende Möglichkeit zur Fremdkapitalaufnahme hat die Zahl der Übernahmen erheblich verringert und eine Reihe von Portfoliogesellschaften, die zuvor Gegenstand einer hebelfinanzierten Übernahme waren, haben nun offenbar Schwierigkeiten, eine Ersatzfinanzierung zu finden.

## ***Der grenzübergreifende Charakter dieser Risiken erfordert einen kohärenten Regulierungsrahmen auf EU-Ebene***

Derzeit unterliegen AIFM sowohl den finanz- und gesellschaftsrechtlichen Vorschriften ihrer Mitgliedstaaten als auch den allgemeinen Bestimmungen des Gemeinschaftsrechts. Diese werden in einigen Bereichen durch brancheneigene Standards ergänzt. Doch deuten die Entwicklungen der jüngsten Zeit darauf hin, dass einige mit AIFM verbundene Risiken unterschätzt wurden und durch die bestehenden Vorschriften nicht ausreichend abgedeckt sind. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass die bestehenden Vorschriften vorwiegend national ausgerichtet sind, d.h. der rechtliche Rahmen dem grenzübergreifenden Charakter der Risiken nicht angemessen Rechnung trägt.

Besonders auffällig ist dies bei der Beaufsichtigung und Kontrolle von Systemrisiken. Obwohl die Tätigkeiten großer AIFM, insbesondere solcher, die in großem Maßstab auf Hebeleffekte setzen, Marktbewegungen verstärken und zur aktuellen Instabilität der Finanzmärkte in der Europäischen Union beigetragen haben, bestehen zurzeit keine wirksamen Mechanismen für die Erhebung, zentrale Sammlung und Analyse von Informationen über diese Risiken auf europäischer Ebene.

Auch die Qualität ihres Risikomanagements kann grenzübergreifend von Bedeutung sein: wenn Anleger, Gläubiger und Gegenparteien der AIFM ihren Sitz in anderen Mitgliedstaaten haben, sind diese auf die Kontrollen der AIFM angewiesen. Deren Tätigkeiten werden aber von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat sehr unterschiedlich beaufsichtigt.

Mit national ausgerichteten Ansätzen der Mitgliedstaaten können die Risiken in diesem Sektor nicht zuverlässig und umfassend eingedämmt werden. Für ein wirksames grenzübergreifendes Risikomanagement muss hinsichtlich der Pflichten von AIFM Übereinstimmung herrschen, muss die Vorgehensweise bei der Beaufsichtigung des Risikomanagements und der internen Führungsstrukturen und Transparenz abgestimmt werden und müssen sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene klare Vereinbarungen getroffen werden, die die Aufsichtsbehörden bei der Steuerung dieser Risiken unterstützen, Letzteres durch wirksame aufsichtsbehördliche Zusammenarbeit und Informationsaustausch.

Die unterschiedlichen rechtlichen Rahmenbedingungen behindern auch den grenzübergreifenden Vertrieb alternativer Investmentfonds. Würden AIFM strengen gemeinsamen Anforderungen unterliegen, gäbe es keinen triftigen Grund, einem AIFM mit Sitz in einem Mitgliedstaat für den Vertrieb alternativer Investmentfonds an professionelle Anleger in einem anderen Mitgliedstaat Beschränkungen aufzuerlegen.

Angesichts dieser Schwächen und Funktionsmängel des derzeitigen Rechtsrahmens hat sich die Kommission zur Ausarbeitung eines umfassenden Rechtsinstruments verpflichtet, mit dem für Hedgefonds, Private-Equity-Gesellschaften und andere systemrelevante Marktteilnehmer Regulierungs- und Aufsichtsstandards gesetzt werden sollen.

So wichtig und notwendig eine verbesserte Regulierung und Beaufsichtigung von AIFM auf europäischer Ebene auch ist, können diese Maßnahmen doch nur in vollem Umfang greifen, wenn sie durch parallele Initiativen in anderen wichtigen Ländern ergänzt werden. Die Europäische Kommission hofft, mit den in diesem Vorschlag enthaltenen Grundsätzen einen wichtigen Beitrag zur aktuellen Debatte über die Verbesserung der Strukturen für ein gemeinsames Vorgehen bei der Beaufsichtigung alternativer Investmentfonds zu leisten. Die

Kommission wird auch weiterhin mit ihren internationalen Partnern, insbesondere den Vereinigten Staaten, zusammenarbeiten, um für Konvergenz bei Regulierung und Aufsichtsvorschriften für AIFM zu sorgen und Überschneidungen bei der Regulierung zu vermeiden

## **1.2. Vorbereitung des Vorschlags: Konsultation und Folgenabschätzung**

Die Europäische Kommission hat weitreichende Konsultationen darüber durchgeführt, ob Fondsverwalter, die nicht unter die OGAW-Richtlinie fallen, auf EU-Ebene reguliert und Nicht-OGAW-Fonds in der Europäischen Union vertrieben werden sollten. Gesonderte Konsultationen hat sie zu einer Reihe von Fragen durchgeführt, die speziell die Geschäfte von Hedgefonds betreffen. Die zahlreichen Initiativen und Studien, auf die sich die Kommission bei der Ausarbeitung dieses Legislativvorschlags gestützt hat, werden in der Folgenabschätzung im Einzelnen dargelegt.

## **2. GRUNDSÄTZLICHER ANSATZ**

Dieser Vorschlag zielt in erster Linie auf die für den AIFM-Sektor charakteristischen Tätigkeiten ab, die ihrer Besonderheit wegen gezielte Vorschriften erfordern. Einige der Bedenken, die immer wieder im Zusammenhang mit AIFM geäußert werden, betreffen aber Praktiken (wie Leerverkäufe, Aktienleihe oder andere Instrumente, die zum Aufbau einer Unternehmensbeteiligung eingesetzt werden können), die nicht auf diese Kategorie von Finanzmarktteilnehmer beschränkt sind. Um sie wirkungsvoll auszuräumen, müssen umfassende Maßnahmen getroffen werden, die für alle Marktteilnehmer, die die genannten Praktiken anwenden, gelten. Einige von ihnen werden bei der Überprüfung der einschlägigen EU-Richtlinien im Mittelpunkt stehen, wobei Umfang und Inhalt etwaiger Korrekturmaßnahmen bestimmt werden sollen.

Im vorliegenden Vorschlag geht es deshalb nur um die Aspekte, die spezielle Bestimmungen für AIFM und deren Geschäfte erfordern. Ziel der vorgeschlagenen Richtlinie ist es,

- einen sicheren und harmonisierten EU-Rahmen für die Beobachtung und Überwachung der Risiken zu schaffen, die AIFM für ihre Anleger, Gegenparteien, andere Finanzmarktteilnehmer und für die Stabilität des Finanzsystems darstellen, und
- AIFM unter strengen Auflagen die binnenmarktweite Erbringung von Dienstleistungen und Vermarktung ihrer Fonds zu gestatten.

Im folgenden Abschnitt wird dargelegt, auf welchen Grundsätzen die Bestimmungen der vorgeschlagenen Richtlinie basieren. In Abschnitt 3.5 werden einige dieser Bestimmungen dann eingehender beschrieben.

### ***Einführung einer Zulassungspflicht für die Verwalter aller Nicht-OGAW-Fonds***

Auch wenn es in den aktuellen Debatten in erster Linie um Hedgefonds und Private-Equity-Gesellschaften geht, würde es die Europäische Kommission für ineffektiv und kurzsichtig halten, Legislativinitiativen auf diese beiden Kategorien zu beschränken: ineffektiv, weil jede Beschränkung dieser Art bestimmte Akteure außer Acht lassen und Schlupflöcher bieten könnte, und kurzsichtig, weil viele der damit verbundenen Risiken auch bei anderen alternativen Investmentfonds auftreten. Die auf lange Sicht sinnvollste legislative Lösung dürfte deshalb darin bestehen, alle AIFM zu erfassen, bei deren Geschäften die

genannten Risiken auftreten. Danach wäre jede natürliche oder juristische Person, die für Verwaltung und Administration eines nicht unter die OGAW-Richtlinie fallenden Fonds in der Europäischen Union zuständig ist, der Richtlinie entsprechend zuzulassen und zu beaufsichtigen.

### ***Dieser breite Anwendungsbereich bedeutet aber nicht gleiche Vorschriften für alle***

Für die Zulassung und die Organisation wird es eine Reihe gemeinsamer, für alle AIFM geltender Basisbestimmungen geben. Diese werden an die einzelnen Anlageklassen angepasst, so dass keine Anforderungen festgelegt werden, die für die jeweiligen Anlagestrategien irrelevant oder unangemessen sind. Neben diesen gemeinsamen Bestimmungen sieht der Vorschlag eine Reihe spezieller, maßgeschneiderter Bestimmungen vor, die nur für AIFM gelten, die bei der Verwaltung ihrer Fonds bestimmte Techniken oder Strategien (wie systematisch hoher Fremdkapitalanteil oder Erwerb beherrschender Unternehmensbeteiligungen) einsetzen, und die in Bezug auf diese Techniken ein ausreichendes Maß an Transparenz gewährleisten.

### ***De-minimis-Freistellung für die Verwalter kleiner Anlagebestände***

Der Richtlinienvorschlag sieht zwei De-minimis-Freistellungen für kleine Verwalter vor. So sollen von der vorgeschlagenen Richtlinie alle AIFM freigestellt werden, die alternative Investmentfonds mit einem Vermögen von insgesamt unter 100 Mio. EUR verwalten, denn die Verwaltung dieser Fonds dürfte weder für die Finanzmarktstabilität noch die Markteffizienz mit nennenswerten Risiken verbunden sein. Bei einer Ausweitung des Geltungsbereichs auf kleine Verwalter stünden Kosten und Verwaltungsaufwand daher in keinem Verhältnis zum Nutzen. Verwalten AIFM jedoch ausschließlich AIF, die nicht hebel-finanziert sind und deren Anleger in den ersten fünf Jahren nach Konstituierung keine Kündigungsrechte ausüben können, gilt eine De-minimis-Schwelle 500 Mio. EUR. Diese erheblich höhere De-minimis-Schwelle ist gerechtfertigt, weil die Verwalter von nicht hebel-finanzierten Fonds kaum Systemrisiken verursachen dürften. Freigestellte AIFM könnten im Gegenzug aber auch keine Rechte aus der Richtlinie ableiten, es sei denn, sie würden sich dafür entscheiden, eine Zulassung im Rahmen der Richtlinie zu beantragen.

Damit werden die Aufsichtsbehörden ihre Aufmerksamkeit voll und ganz auf die Bereiche richten können, in denen die Risiken konzentriert sind. Bei einer Schwelle von 100 Mio. EUR würden etwa 30 % aller Hedgefonds-Verwalter, die fast 90 % des Vermögens aller Hedgefonds mit Sitz in der EU verwalten, von der Richtlinie erfasst. Bei den anderen nicht unter die OGAW-Richtlinie fallenden Fonds wären fast die Hälfte der Verwalter und fast alle der in diese Fonds investierten Mittel abgedeckt.

### ***Der Schwerpunkt liegt auf den Stellen, die in der Wertschöpfungskette Entscheidungen fällen und Risiken eingehen***

Die Risiken für Marktstabilität, Markteffizienz und Anleger resultieren hauptsächlich aus dem Verhalten und der Organisation von AIFM und anderen, für die Führungsstruktur des Fonds und die Wertschöpfungskette zentralen Akteuren (gegebenenfalls die Depotbank und die Bewertungsstelle). Diesen Risiken kann am wirksamsten dadurch begegnet werden, dass der Schwerpunkt auf die Stellen gelegt wird, die für die mit der Verwaltung eines AIF verbundenen Risiken eine entscheidende Rolle spielen.

### ***AIFM werden ihre Fonds nur an professionelle Anleger vertreiben dürfen***

Eine Zulassung als AIFM wird den Verwalter ausschließlich zum Vertrieb an professionelle Anleger (im Sinne der MiFID) berechtigen. Viele AIF sind mit einem relativ hohen Risiko (dem Verlust eines großen Teils oder der Gesamtheit des eingesetzten Kapitals) behaftet und/oder haben andere Eigenschaften, die sie für Kleinanleger ungeeignet machen. So können sie die Anleger insbesondere länger an die Anlage binden als es für die Gelder von Privatanlegern akzeptabel wäre. Die Anlagestrategien sind in der Regel komplex und häufig mit Investitionen in illiquide und schwerer bewertbare Anlagen verbunden. Der Vertrieb derartiger AIF wird deshalb auf Anleger beschränkt, die sich der damit verbundenen Risiken bewusst und zu deren Übernahme bereit sind.

Diese Beschränkung auf professionelle Anleger entspricht dem derzeitigen Stand in vielen Mitgliedstaaten. Dennoch stehen einige der unter diesen Richtlinien vorschlag fallenden AIF – wie Dach-Hedgefonds und offene Immobilienfonds – in einigen Mitgliedstaaten auch Kleinanlegern offen, wenn auch nur unter strengen gesetzlichen Kontrollen. Auf nationaler Ebene können die Mitgliedstaaten den Vertrieb an Kleinanleger gestatten und zu diesem Zweck zusätzliche gesetzliche Schutzmaßnahmen treffen.

### ***... was auch das Recht auf grenzübergreifenden Vertrieb einschließt***

Würde ein AIFM die Anforderungen der vorgeschlagenen Richtlinie erfüllen, würde dies für den Vertrieb alternativer Investmentfonds an professionelle Anleger in anderen Mitgliedstaaten ausreichen. Für den grenzübergreifenden Vertrieb müsste er lediglich die erforderlichen Informationen bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates einreichen.

### ***AIFM werden alternative Investmentfonds mit Sitz in Drittländern verwalten und vertreiben dürfen***

Viele Verwalter mit Sitz in der EU verwalten derzeit Fonds mit Sitz in Drittländern und vertreiben diese in Europa. Durch die Richtlinie werden neue Bedingungen festgelegt, um die zusätzlichen Risiken, die damit für europäische Märkte und Anleger verbunden sein könnten, einzudämmen. Durch die Richtlinie wird auch sichergestellt, dass die nationalen Steuerbehörden von den Steuerbehörden der betreffenden Drittländer alle Informationen verlangen können, die sie zur Besteuerung inländischer professioneller Anleger, die in Offshore-Fonds investieren, benötigen. Verwaltung und Administration alternativer Investmentfonds sind AIFM mit Sitz und Zulassung in der EU vorbehalten, wobei ein AIFM die Möglichkeit hat, administrative Aufgaben (nicht aber die Verwaltung) unter bestimmten Bedingungen auf extraterritoriale Gesellschaften zu übertragen. Insbesondere Verwahrstellen, die zur Verwahrung von Bargeld und Vermögenswerten bestellt wurden, müssen Kreditinstitute mit Sitz in der EU sein und dürfen bestimmte Aufgaben nur unter strengen Auflagen weiterdelegieren. In Drittländern bestellte Bewertungsstellen müssen gleichwertigen Aufsichtsstandards unterliegen. Wenn diese strengen Auflagen erfüllt sind, sollen AIFM mit Sitz in der EU dem Vorschlag zufolge AIF mit Sitz in Drittländern nach weiteren drei Jahren an professionelle Anleger in ganz Europa vertreiben dürfen. In der Zwischenzeit können die Mitgliedstaaten den AIFM (weiterhin) gestatten, AIF mit Sitz in Drittländern in ihrem Gebiet gemäß dem jeweiligen nationalen Recht an professionelle Anleger zu vertreiben.



### **3. RECHTLICHE ASPEKTE**

#### **3.1. Rechtsgrundlage**

Der Vorschlag stützt sich auf Artikel 47 Absatz 2 EG-Vertrag.

#### **3.2. Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit**

Nach Artikel 5 Absatz 2 EG-Vertrag darf die Gemeinschaft nur tätig werden, sofern und soweit die Ziele der in Betracht gezogenen Maßnahmen auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend erreicht werden können und daher wegen ihres Umfangs oder ihrer Wirkungen besser auf Gemeinschaftsebene erreicht werden können.

Von den Tätigkeiten eines AIFM sind Anleger, Gegenparteien und Finanzmärkte in anderen Mitgliedstaaten betroffen, so dass die mit diesen Tätigkeiten verbundenen Risiken häufig grenzübergreifend sind. Für die wirksame Überwachung von Systemrisiken und die Beaufsichtigung von AIFM sind deshalb EU-weit einheitliche Transparenzstandards und gesetzliche Schutzmaßnahmen erforderlich. Darüber hinaus wird die Richtlinie einen harmonisierten Rahmen für den sicheren und reibungslosen grenzübergreifenden Vertrieb alternativer Investmentfonds schaffen, der durch unkoordinierte Maßnahmen der Mitgliedstaaten nicht erreicht werden könnte.

Auch ist die vorgeschlagene Richtlinie verhältnismäßig und steht damit mit Artikel 5 Absatz 3 EG-Vertrag in Einklang. Zahlreiche Bestimmungen der Richtlinie betreffen nur bestimmte Tätigkeiten und gelten dementsprechend nur für AIFM, die diese Tätigkeiten auch tatsächlich ausüben. Darüber hinaus sieht die Richtlinie zwei *De-minimis*-Freistellungen vor, wonach AIFM, die alternative Investmentfonds mit einem Vermögen von weniger als 100 Mio. EUR verwalten und somit weder mit erheblichen Systemrisiken verbunden sein noch eine Gefahr für geordnete Märkte darstellen dürften, von der Zulassungspflicht ausgenommen sind. Verwalten AIFM ausschließlich AIF, die nicht hebel-finanziert sind und deren Anleger in den ersten fünf Jahren nach Konstituierung keine Kündigungsrechte ausüben können, so gilt eine *De-minimis*-Schwelle 500 Mio. EUR.

#### **3.3. Wahl des Instruments**

Durch die Entscheidung für eine Richtlinie wird ein vernünftiger Ausgleich zwischen Harmonisierung und Flexibilität erzielt. Das darin vorgeschlagene Maß an Harmonisierung reicht aus, um einen kohärenten und sicheren europaweiten Rahmen für die Zulassung von AIFM und ihre laufende Beaufsichtigung zu schaffen, lässt den Mitgliedstaaten aber genug Spielraum, um ihre nationalen Rechtsordnungen an den neuen Rahmen anzupassen. Dies steht mit dem Subsidiaritätsprinzip in Einklang.

#### **3.4. Ausschussverfahren**

Der Vorschlag entspricht dem Lamfalussy-Verfahren, d.h. in der vorgeschlagenen Richtlinie werden lediglich die Grundsätze festgelegt, die erforderlich sind, um in der Europäischen Union gleichhohe Transparenz- und Aufsichtsstandards für AIFM zu gewährleisten, während die detaillierten Durchführungsbestimmungen im Ausschussverfahren festgelegt werden sollen.

### **3.5. Inhalt des Vorschlags**

#### *3.5.1. Geltungsbereich und Begriffsbestimmungen*

Um zu gewährleisten, dass alle in der Europäischen Union tätigen AIFM wirksam beaufsichtigt und kontrolliert werden, soll die Richtlinie eine Zulassungs- und Aufsichtspflicht für alle AIFM einführen, die in der Europäischen Union alternative Investmentfonds verwalten. Dies gilt unabhängig davon, wo die verwalteten Fonds ihren Sitz haben. Aus Gründen der Verhältnismäßigkeit wird die Richtlinie nicht für AIFM gelten, die alternative Investmentfonds mit einem Vermögen von weniger als 100 Mio. EUR verwalten bzw. von weniger als 500 Mio. EUR, falls ausschließlich AIF verwaltet werden, die nicht hebel-finanziert sind und deren Anleger in den ersten fünf Jahren nach Konstituierung keine Kündigungsrechte ausüben können.

#### *3.5.2. Tätigkeitsbedingungen und Erstzulassung*

Um in der Europäischen Union tätig sein zu können, werden alle AIFM eine Zulassung der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaates benötigen. Alle auf europäischem Boden tätigen AIFM werden nachweisen müssen, dass sie für die Verwaltung alternativer Investmentfonds ausreichend qualifiziert sind, und ausführliche Informationen über die geplanten Tätigkeiten, die Bezeichnung und Charakteristika der verwalteten Fonds, ihre Führungsstruktur (einschließlich etwaiger Vereinbarungen über die Delegation von Verwaltungsdiensten), die Regelungen für Bewertung und Verwahrung des Anlagevermögens sowie ihr Berichtswesen vorlegen müssen. Darüber hinaus wird ein AIFM ständig ein gewisses Mindestkapital vorhalten müssen.

Damit sichergestellt ist, dass die mit der Tätigkeit des AIFM einhergehenden Risiken laufend wirkungsvoll gesteuert werden, wird der AIFM die zuständige Behörde von der Solidität seiner internen Organisation überzeugen müssen, worunter das Risikomanagement, insbesondere die Steuerung der mit Leerverkäufen verbundenen Liquiditäts- und zusätzlichen operationellen und Gegenparteausfallrisiken, die Steuerung und Offenlegung von Interessenkonflikten, die Bewertung des Anlagevermögens zum Marktwert und die Sicherheit von Depot/Verwahrung fallen.

Angesichts der Vielfalt der Anlagestrategien von AIFM sieht der Richtlinien-vorschlag vor, die genauen Anforderungen, insbesondere die Informationspflichten, an die jeweilige Anlagestrategie anzupassen.

#### *3.5.3. Informationen für die Anleger*

Dem Richtlinien-vorschlag zufolge sollen AIFM ihren (professionellen) Anlegern von Vertragsbeginn an regelmäßig ein Mindestmaß an Dienstleistungen und Informationen zu Verfügung stellen, um ihnen ihre „due diligence“ zu erleichtern und ein angemessenes Maß an Anlegerschutz sicherzustellen. Darüber hinaus sollen AIFM ihre Anleger unmissverständlich über ihre Anlagestrategie, u.a., in welche Art von Anlagen investiert und in welchem Umfang auf Hebeleffekte gesetzt wird, über ihre Rücknahmegrundsätze unter normalen und außergewöhnlichen Umständen, ihre Verfahren für Bewertung, Verwahrung, Verwaltung und Risikomanagement und die mit der Anlage verbundenen Entgelte, Gebühren und sonstigen Ausgaben aufklären.

#### *3.5.4. Informationen für die Regulierungsbehörden*

Um den Aufsichtsbehörden die Systemaufsicht zu erleichtern, werden die AIFM der zuständigen Behörde regelmäßig ihre Haupthandelsmärkte und -instrumente, ihre größten Engagements, wichtigsten Erträge und Hauptrisikokonzentrationen mitteilen müssen. Ein AIFM wird den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaates außerdem die Bezeichnung des verwalteten AIF, die Märkte und Anlagen, in die der AIF investieren wird, und die für diesen AIF in Bezug auf Organisation und Risikomanagement getroffenen Regelungen melden müssen.

#### *3.5.5. Besondere Anforderungen an AIFM, die hebel-finanzierte Fonds verwalten*

Der systematische Rückgriff auf einen hohen Fremdkapitalanteil ermöglicht es den AIFM, ihre Anlagemärkte in einem Maße zu beeinflussen, das ein Vielfaches über die Eigenmittel des Fonds hinausgehen kann. Dem Vorschlag zufolge soll die Kommission befugt sein, im Komitologieverfahren Begrenzungen der zulässigen Hebelfinanzierung festzulegen, wenn dies notwendig ist, um die Stabilität und Integrität des Finanzsystems zu gewährleisten. Darüber hinaus sollen die nationalen Behörden im Notfall befugt sein, die Hebelfinanzierung bei einzelnen Verwaltern oder Fonds zusätzlich einzuschränken. Außerdem sollen AIFM, deren Fremdkapitalanteil systematisch über eine bestimmte Schwelle hinausgeht, der Behörde ihres Herkunftslandes die Summe des gesamten eingesetzten Fremdkapitals und dessen Hauptquelle mitteilen müssen. Wie die zuständigen Behörden mit diesen Angaben umgehen, soll in der Richtlinie aber nicht vorgeschrieben werden. Bei hebel-finanzierten Fonds sind die zuständigen Behörden verpflichtet, Informationen, die für die Überwachung relevant sind und benötigt werden, um auf potenzielle Auswirkungen von AIFM-Geschäften auf systemrelevante Institute in der EU und/oder auf die Ordnung der Märkte, auf denen AIFM tätig sind, zu reagieren, zu sammeln und mit anderen zuständigen Behörden auszutauschen.

#### *3.5.6. Besondere Anforderungen an AIFM, die beherrschende Unternehmensbeteiligungen erwerben*

Dem Vorschlag zufolge besteht gegenüber den übrigen Anteilseignern und Arbeitnehmervetretern von Portfoliogesellschaften, an denen AIFM eine beherrschende Beteiligung erwerben, eine Informationspflicht. So soll ein AIFM bei der Übernahme einer beherrschenden Beteiligung die Anlagestrategie und -ziele seines Fonds offenlegen und nach der Übernahme allgemeine Angaben über das Ergebnis der Portfoliogesellschaft liefern. Mit der Einführung dieser Berichtspflichten wird der Notwendigkeit Rechnung getragen, dass Beteiligungs- und Buy-out-Fonds öffentlich Rechenschaft über die Führung von Unternehmen ablegen, die im weiteren Sinne im öffentlichen Interesse liegen. Mit diesen Informationspflichten soll dem allgemeinen Eindruck entgegengewirkt werden, dass Fondsverwalter nicht genug strategische Informationen darüber vorlegen, wie die Private-Equity-Geschäftsleitung die Portfoliounternehmen führt oder führen will.

Aus Gründen der Verhältnismäßigkeit sollen diese Pflichten nicht auf den Erwerb beherrschender Beteiligungen an KMU ausgeweitet werden, um so zu vermeiden, dass auch Gründungs- oder Risikokapitalgeber (soweit sie nicht ohnehin von der Richtlinie ausgenommen sind) davon erfasst werden. Um der Befürchtung entgegenzuwirken, dass nach Aufhebung der Börsennotierung einer Publikumsgesellschaft durch die Private-Equity-Gesellschaft weniger Informationen vorgelegt werden, sollen diese Unternehmen dem Vorschlag zufolge nach der Aufhebung noch für eine Dauer von bis zu zwei Jahren den Berichtspflichten börsennotierter Gesellschaften unterliegen.

### 3.5.7. Rechte von AIFM im Rahmen der Richtlinie

Um die Entwicklung des Binnenmarkts zu erleichtern, wird ein in seinem Herkunftsmitgliedstaat zugelassener AIFM seine Fonds EU-weit an professionelle Anleger vertreiben dürfen. Da durch die Richtlinie bereits ein hoher gemeinsamer Regulierungsstandard erreicht wird, werden die Mitgliedstaaten nicht das Recht haben, AIFM mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat für den Vertrieb an professionelle Anleger zusätzliche Anforderungen vorzuschreiben. Für den grenzübergreifenden Vertrieb alternativer Investmentfonds wird es lediglich ein Meldeverfahren geben, in dessen Rahmen dem Aufnahmemitgliedstaat zweckdienliche Angaben vorgelegt werden.

Die vorgeschlagene Richtlinie wird nicht zum Vertrieb alternativer Investmentfonds an Kleinanleger berechtigen. Auf nationaler Ebene können die Mitgliedstaaten den Vertrieb an Kleinanleger gestatten und zu diesem Zweck zusätzliche gesetzliche Schutzmaßnahmen treffen. Diese dürfen mit keiner sitzbedingten Diskriminierung verbunden sein.

### 3.5.8. Drittländer

Dem Richtlinienentwurf zufolge sollen AIFM alternative Investmentfonds mit Sitz in Drittländern vermarkten dürfen, wenn sie streng kontrollieren, ob wesentliche Aufgaben von Dienstleistern aus diesen Ländern wahrgenommen werden. Das durch die Richtlinie eingeräumte Recht, derartige AIF an professionelle Anleger zu vertreiben, kann aber erst drei Jahre nach Ablauf der Umsetzungsfrist in Anspruch genommen werden, da für den Erlass der Durchführungsbestimmungen, in denen zusätzliche Anforderungen festgelegt werden, Zeit benötigt wird. In der Zwischenzeit können die Mitgliedstaaten AIFM auf nationaler Ebene (weiterhin) gestatten, AIF mit Sitz in Drittländern unter Einhaltung der nationalen Rechtsvorschriften an professionelle Anleger zu vertreiben. Wesentliche Aufgaben und Tätigkeiten, die für europäische Märkte, Anleger oder Gegenparteien mit Risiken verbunden sein dürften, müssen von Unternehmen mit Sitz in der EU ausgeführt werden, deren Tätigkeit harmonisierten Vorschriften unterliegt. In der Richtlinie soll genau festgelegt werden, welche Aufgaben von Drittlandsunternehmen ausgeführt und welche unter der Verantwortung von in der EU zugelassenen Stellen an diese Unternehmen delegiert werden können. Auch soll bestimmt werden, unter welchen Bedingungen bestimmte, genau eingegrenzte Aufgaben von Drittlandsunternehmen ausgeführt werden können (Gleichwertigkeit von Regulierung und Beaufsichtigung). Darüber hinaus soll der Vertrieb eines Drittlands-AIF dem Richtlinienentwurf zufolge nur gestattet werden, wenn dessen Sitzland mit dem Mitgliedstaat, in dem der AIF vertrieben werden soll, eine Vereinbarung aufgrund von Artikel 26 des OECD- Musterabkommens über Einkommens- und Kapitalsteuern geschlossen hat. Dadurch soll sichergestellt werden, dass die Steuerbehörden des betreffenden Mitgliedstaates von den Steuerbehörden des Drittlandes alle Informationen bekommen können, die sie für die Besteuerung professioneller Anleger, die in Offshore-Fonds investieren, benötigen. AIFM mit Sitz in einem Drittland werden ihre Fonds drei Jahre nach Ablauf der Umsetzungsfrist in der EU vertreiben dürfen, sofern der Regulierungsrahmen und die Aufsichtsregelungen dieses Drittlandes den entsprechenden Bestimmungen der vorgeschlagenen Richtlinie gleichwertig sind und Anbieter aus der EU in diesem Drittland über einen vergleichbaren Marktzugang verfügen. Die Entscheidung über die Gleichwertigkeit der Rechtsvorschriften eines Drittlandes und die Vergleichbarkeit des Marktzugangs trifft auf jeden Fall die Kommission.

### *3.5.9. Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden*

Zur Gewährleistung eines sicheren AIFM-Sektors werden die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten immer dann zusammenarbeiten müssen, wenn dies zur Erreichung der Richtlinienziele erforderlich ist. Angesichts des grenzübergreifenden Charakters der Risiken im AIFM-Sektor wird eine Voraussetzung für eine wirksame Systemaufsicht darin bestehen, dass die zu diesem Zweck sachdienlichen Daten auf europäischer oder sogar globaler Ebene rechtzeitig ausgetauscht werden. Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats werden die für die Systemaufsicht maßgeblichen Daten deshalb in geeigneter aggregierter Form an die Behörden anderer Mitgliedstaaten weitergeben müssen. Bei Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen Behörden wird die Angelegenheit dem CESR zur Schlichtung vorgelegt, damit rasch eine gangbare Lösung gefunden werden kann. Der Stellungnahme des CESR ist von den zuständigen Behörden gebührend Rechnung zu tragen.

### **3.6. Auswirkungen auf den Haushalt**

Der Vorschlag hat keine Auswirkungen auf den Gemeinschaftshaushalt.

Vorschlag für eine

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien  
2004/39/EG und 2009/.../EG**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 47 Absatz 2,

auf Vorschlag der Kommission<sup>5</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>6</sup>,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>7</sup>,

gemäß dem Verfahren des Artikels 251 EG-Vertrag<sup>8</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) verwalten einen erheblichen Teil aller Anlagen in Europa, sind in beträchtlichem Umfang am Handel mit Finanzinstrumenten beteiligt und können die Märkte und Unternehmen, in die sie investieren, erheblich beeinflussen.
- (2) Auch wenn die Märkte, auf denen AIFM operieren, zumeist von deren Tätigkeit profitieren, haben die jüngsten Schwierigkeiten auf den Finanzmärkten doch gezeigt, wie die Geschäfte von AIFM auch dazu beitragen können, Risiken über das Finanzsystem zu verbreiten oder zu verstärken. Unkoordinierte nationale Maßnahmen zur Eindämmung dieser Risiken erschweren ein wirksames Risikomanagement. Um in Bezug auf diese Risiken und deren Folgen für Anleger und Märkte in der Gemeinschaft ein kohärentes Vorgehen zu gewährleisten, sollen in dieser Richtlinie gemeinsame Anforderungen für die Zulassung und Beaufsichtigung von AIFM festgelegt werden.
- (3) Die jüngsten Schwierigkeiten auf den Finanzmärkten haben gezeigt, dass viele Anlagestrategien der AIFM für Anleger, andere Marktteilnehmer und Märkte mit

---

<sup>5</sup> ABl. C ... vom ..., S. ...

<sup>6</sup> ABl. C ... vom ..., S. ...

<sup>7</sup> ABl. C ... vom ..., S. ...

<sup>8</sup> ABl. C ... vom ..., S. ...

verschiedenen großen Risiken verbunden sein können. Zur Erreichung umfassender gemeinsamer Aufsichtsregelungen muss ein Rahmen geschaffen werden, mit dem diesen Risiken unter Berücksichtigung der unterschiedlichen AIFM-Anlagestrategien und -techniken entgegengewirkt werden kann. Diese Richtlinie sollte folglich für AIFM gelten, die das gesamte Spektrum der nicht unter die Richtlinie 2009/.../EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung)<sup>9</sup> fallenden Fonds verwalten und vertreiben, wobei keine Rolle spielt, in welcher rechtlichen oder vertraglichen Form ein AIFM mit dieser Aufgabe betraut ist. Eine Zulassung im Rahmen dieser Richtlinie sollte AIFM nicht dazu berechtigen, OGAW im Sinne der Richtlinie 2009/.../EG zu verwalten.

- (4) In der Richtlinie wird festgelegt, wie ein AIFM seine alternativen Investmentfonds (AIF) zu verwalten hat. Darüber hinaus auch die Portfoliostruktur oder -zusammensetzung der von AIFM verwalteten AIF zu regeln, wäre unverhältnismäßig; zudem wäre es angesichts der äußerst unterschiedlichen Arten von AIF auch schwierig, zu einer derart umfassenden Harmonisierung zu gelangen.
- (5) Der Geltungsbereich dieser Richtlinie sollte auf die Verwaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen begrenzt werden, die sich bei einer Reihe von Anlegern Kapital beschaffen und es einer bestimmten Anlagestrategie entsprechend nach dem Grundsatz der Risikostreuung zugunsten dieser Anleger investieren. Nicht gelten sollte die Richtlinie für die Verwaltung von Pensionsfonds oder die Verwalter nicht gepoolter Anlagen, wie Stiftungen, Staatsfonds oder Anlagen, die Kreditinstitute, Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen für eigene Rechnung halten. Auch aktiv verwaltete Anlagen in Form von Wertpapieren, wie Zertifikate, Terminbörseninvestments („Managed Futures“) oder Index-Anleihen sollten von ihrem Geltungsbereich ausgenommen sein. Abdecken sollte sie demgegenüber die Verwalter aller Organismen für gemeinsame Anlagen, die nicht als OGAW zugelassen werden müssen. Wertpapierfirmen mit Zulassung gemäß der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente<sup>10</sup> sollten nicht dazu verpflichtet werden, für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für AIF eine Zulassung im Rahmen der vorliegenden Richtlinie zu beantragen. Wertpapierdienstleistungen für AIF dürfen Wertpapierfirmen allerdings nur erbringen, wenn und insoweit deren Anteile gemäß dieser Richtlinie vertrieben werden können.
- (6) Um übertriebene oder unverhältnismäßige Anforderungen zu vermeiden, sieht diese Richtlinie eine Freistellung für AIFM vor, bei denen das Vermögen der verwalteten Fonds zusammengenommen nicht über 100 Mio. EUR hinausgeht. Die Tätigkeiten dieser AIFM dürften sich nicht erheblich auf die Finanzmarktstabilität oder Markteffizienz auswirken. Für AIFM, deren Fonds keine Hebeleffekte nutzen, und die ihren Anlegern in einem Zeitraum von fünf Jahren keine Kündigungsrechte einräumen, gilt abweichend davon eine Schwelle von 500 Mio. Euro. Diese spezielle Schwelle ist dadurch gerechtfertigt, dass bei den Verwaltern derartiger Fonds, die auf langfristige Anlagen spezialisiert sind, die Gefahr von Systemrisiken noch geringer ist. Zudem schaltet die fünfjährige Bindung der Anleger Liquiditätsrisiken aus. Die von dieser Richtlinie ausgenommenen AIFM sollten weiterhin etwaigen nationalen

---

<sup>9</sup> ABl. L [...] vom [...], S. [...].

<sup>10</sup> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1-44.

Rechtsvorschriften unterliegen. Allerdings sollten sie den dieser Richtlinie unterworfenen AIFM gleichgestellt werden dürfen.

- (7) Mit dieser Richtlinie soll ein harmonisierter und strenger Regulierungs- und Aufsichtsrahmen für AIFM geschaffen werden. Eine Zulassung gemäß dieser Richtlinie sollte gemeinschaftsweit zu Verwaltung und Administration eines AIF berechtigen. Zusätzlich dazu sollte ein zugelassener AIFM das Recht haben, bei Einhaltung eines Meldeverfahrens AIF gemeinschaftsweit an professionelle Anleger zu vertreiben.
- (8) Da diese Richtlinie keine Regelung für AIF enthält, hindert sie die Mitgliedstaaten nicht daran, für AIF mit Sitz in ihrem Gebiet zusätzliche Anforderungen festzulegen oder bestehende weiterhin anzuwenden. Die Tatsache, dass ein Mitgliedstaat für AIF mit Sitz in seinem Gebiet zusätzliche Anforderungen festlegen kann, sollte AIFM, die in einem anderen Mitgliedstaat gemäß dieser Richtlinie zugelassen sind, nicht an der Wahrnehmung ihres Rechts hindern, AIF, deren Sitz sich ebenfalls in einem anderen Mitgliedstaat befindet und die diesen zusätzlichen Anforderungen somit nicht unterliegen, an professionelle Anleger zu vertreiben.
- (9) Unbeschadet der Anwendung anderer gemeinschaftlicher Rechtsakte können die Mitgliedstaaten einen AIFM immer dann strengeren Anforderungen unterwerfen, wenn er einen AIF ausschließlich an Kleinanleger vertreibt oder ein und denselben AIF sowohl an professionelle wie auch an Kleinanleger vertreibt, wobei keine Rolle spielt, ob der Vertrieb der Anteile auf nationaler Ebene oder grenzübergreifend erfolgt. Diese beiden Ausnahmen geben den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, zusätzliche Schutzmaßnahmen zu verhängen, wenn sie diese für den Schutz von Kleinanlegern für erforderlich halten. Damit wird der Tatsache Rechnung getragen, dass AIF häufig illiquide und mit einem hohen Verlustrisiko verbunden sind. Dem Anlageprofil und den Bedürfnissen von Kleinanlegern entsprechen die Anlagestrategien für einen AIF in der Regel nicht. Sie eignen sich eher für professionelle Anleger und für Anleger mit ausreichend großem Anlagebestand, der es ermöglicht, das mit diesen Anlagen verbundene höhere Verlustrisiko aufzufangen. Auf nationaler Ebene können die Mitgliedstaaten allerdings den Vertrieb aller oder bestimmter Arten der von einem AIFM verwalteten AIF an Kleinanleger gestatten. Wann immer die Mitgliedstaaten den Vertrieb von AIF an Kleinanleger gestatten, sollten sie auch weiterhin sicherstellen, dass angemessene Vorkehrungen im Sinne von Artikel 19 Absätze 4 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG getroffen werden. Wertpapierfirmen, die gemäß der Richtlinie 2004/39/EG zugelassen sind und für Kleinanleger Wertpapierdienstleistungen erbringen, müssen diesen zusätzlichen Schutzmaßnahmen bei der Beurteilung, ob ein bestimmter AIF für einen einzelnen Kleinanleger geeignet oder angemessen ist, Rechnung tragen. Gestattet ein Mitgliedstaat den Vertrieb von AIF an Kleinanleger in seinem Gebiet, sollte diese Möglichkeit allen AIFM offenstehen, unabhängig davon, in welchem Mitgliedstaat sie ihren Sitz haben, und sollten alle etwaigen zusätzlichen Bestimmungen unterschiedslos für alle AIFM gelten.
- (10) Um für die Kunden von Wertpapierfirmen einen hohen Schutz im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG zu gewährleisten, sollten AIF für die Zwecke der genannten Richtlinie nicht als nicht komplexe Finanzinstrumente betrachtet werden. Diese Richtlinie sollte deshalb entsprechend geändert werden.



- (11) Um sicherzustellen, dass AIFM ihre Verwaltungsdienste kontinuierlich und regelmäßig erbringen, müssen Mindesteigenkapitalanforderungen vorgesehen werden. Die laufenden Eigenkapitalanforderungen sollten die potenziellen Verbindlichkeiten von AIFM im Rahmen ihrer Berufshaftpflicht abdecken, worunter auch Verwaltungsdienste fallen, die im Rahmen einer Aufgabenübertragung oder eines Mandats erbracht werden.
- (12) Es muss gewährleistet werden, dass die Führung eines AIFM soliden Kontrollen unterliegt. Leitung und Organisation eines AIFM sollten darauf ausgerichtet sein, Interessenkonflikte so gering wie möglich zu halten. Die jüngsten Entwicklungen haben deutlich gemacht, dass Verwahrung und Verwaltung strikt voneinander getrennt und die Vermögenswerte der Anleger von denen des Verwalters separiert werden müssen. Zu diesem Zweck hat der AIFM eine Verwahrstelle zu benennen und diese mit der Verbuchung der Anlegergelder auf einem gesonderten Konto, der Verwahrung von Finanzinstrumenten und der Prüfung zu beauftragen, ob der AIF bzw. der AIFM im Namen des AIF tatsächlich Eigentümer aller sonstigen Vermögenswerte ist.
- (13) Eine verlässliche und objektive Anlagebewertung ist für den Schutz der Anlegerinteressen von entscheidender Bedeutung. Je nachdem, in welche Vermögenswerte und Märkte ein AIFM vorwiegend investiert, wird er zur Bewertung des Anlagevermögens auf unterschiedliche Methoden und Systeme zurückgreifen. Diesen Unterschieden sollte Rechnung getragen, gleichzeitig aber vorgeschrieben werden, dass die Bewertung ein vom AIFM unabhängiges Unternehmen durchführt.
- (14) Ein AIFM darf die Ausführung seiner Aufgaben im Rahmen dieser Richtlinie an einen Dritten delegieren. Für die ordnungsgemäße Ausführung dieser Aufgaben und die Einhaltung der Bestimmungen dieser Richtlinie sollte der AIFM aber die Verantwortung behalten.
- (15) Da AIFM, deren Anlagestrategien in erheblichem Umfang auf Hebeleffekte setzen, unter bestimmten Umständen zur Erhöhung von Systemrisiken oder zu Marktstörungen beitragen können, sollten AIFM, die bestimmte, mit besonderen Risiken verbundene Techniken einsetzen, speziellen Anforderungen unterworfen werden. Die zur Aufdeckung, Verfolgung und Eindämmung dieser Risiken erforderlichen Informationen werden in der Gemeinschaft bislang nicht einheitlich gesammelt und so zwischen den Mitgliedstaaten ausgetauscht, dass potenzielle Gefahrenquellen für die Stabilität der Finanzmärkte in der Gemeinschaft ermittelt werden könnten. Um dieser Situation abzuweichen, sollten für AIFM, deren Anlagestrategien systematisch in hohem Umfang auf Hebeleffekte setzen, spezielle Anforderungen gelten. Diese AIFM sollten zu Angaben über Umfang und Herkunft der eingesetzten Fremdmittel verpflichtet werden. Diese Angaben sollten gesammelt und mit anderen Behörden in der Gemeinschaft ausgetauscht werden, damit die Auswirkungen der Hebeleffekte bei diesen AIFM auf das Finanzsystem in der Gemeinschaft leichter gemeinsam analysiert und gemeinsame Maßnahmen getroffen werden können.
- (16) Setzt ein AIFM in hohem Umfang auf Hebeleffekte, könnte dies der Stabilität und der reibungslosen Funktionsweise von Finanzmärkten abträglich sein. Der Kommission sollte deshalb gestattet werden, den Umfang der für einen AIFM zulässigen Hebelfinanzierung zu begrenzen, was insbesondere für Fälle gilt, in denen ein AIFM systematisch in großem Maßstab auf Hebeleffekte setzt. Bei der Festlegung der

Obergrenzen sollte Aspekten wie der Finanzierungsquelle und den Strategien des AIFM Rechnung getragen werden. Berücksichtigt werden sollte dabei auch, dass die meisten AIFM, die Hebeleffekte nutzen, diese Hebelfinanzierung im Wesentlichen dynamisch steuern. Aus diesem Grund könnte sowohl eine Schwelle festgelegt werden, die zu keinem Zeitpunkt überschritten werden darf, oder könnte die durchschnittliche Hebelfinanzierung nur für einen bestimmten Zeitraum (z.B. einen Monat oder ein Quartal) begrenzt werden.

- (17) Es muss sichergestellt werden, dass ein AIFM den Unternehmen, die er kontrollieren oder beherrschen kann, alle Informationen zur Verfügung stellt, die diese für die Beurteilung benötigen, wie sich dieser beherrschende Einfluss kurz- bis mittelfristig wirtschaftlich und sozial auf das Unternehmen auswirkt. Zu diesem Zweck sollten AIFM, deren AIF auf ein börsennotiertes oder anderes Unternehmen einen beherrschenden Einfluss ausüben können, besonderen Anforderungen unterliegen und insbesondere dazu verpflichtet werden, eine solche Position anzuzeigen und das Unternehmen nebst allen anderen Anteilseignern über ihre Absichten hinsichtlich der künftigen Geschäftsentwicklung oder über geplante Änderungen beim beherrschten Unternehmen zu informieren. Um in Bezug auf das beherrschte Unternehmen Transparenz zu gewährleisten, sollten die Berichtspflichten verstärkt werden. So sollten die Jahresberichte des jeweiligen AIF durch Informationen speziell zum Anlagentyp und zum beherrschten Unternehmen ergänzt werden.
- (18) Viele AIFM verwalten derzeit AIF mit Sitz in Drittländern. Dies sollte auch gestattet sein, sofern angemessene Vorkehrungen getroffen sind, die die solide Administration dieser AIF und die wirksame Verwahrung des von Anlegern aus der Gemeinschaft investierten Vermögens gewährleisten.
- (19) Auch sollten AIFM alternative Investmentfonds mit Sitz in Drittländern sowohl in ihrem Herkunftsmitgliedstaat als auch in anderen Mitgliedstaaten an professionelle Anleger vertreiben dürfen. Dieses Recht sollte nur in Anspruch genommen werden dürfen, wenn Meldeverfahren eingehalten werden und mit dem betreffenden Drittland ein Steuerabkommen geschlossen wurde, das einen wirksamen Informationsaustausch mit den Steuerbehörden des Landes, in dem der Anleger aus der Gemeinschaft seinen Sitz hat, gewährleistet. Angesichts der Tatsache, dass sowohl die genannten AIF als auch die Drittländer, in denen sie ihren Sitz haben, zusätzliche Anforderungen erfüllen müssen, von denen einige erst noch im Wege von Durchführungsbestimmungen festgelegt werden müssen, sollte das durch die Richtlinie gewährte Recht, AIF mit Sitz in einem Drittland an professionelle Anleger zu vertreiben, erst drei Jahre nach Ablauf der Umsetzungsfrist wirksam werden. In der Zwischenzeit können die Mitgliedstaaten AIFM auf nationaler Ebene (weiterhin) gestatten, AIF mit Sitz in Drittländern unter Einhaltung der nationalen Rechtsvorschriften an professionelle Anleger zu vertreiben. Beim Vertrieb dieser AIF an professionelle Anleger in anderen Mitgliedstaaten dürfen AIFM innerhalb dieser drei Jahre aber nicht die im Rahmen dieser Richtlinie gewährten Rechte in Anspruch nehmen.
- (20) Ein AIFM sollte Verwaltungsaufgaben an ein Drittlandsunternehmen delegieren dürfen, wenn die notwendigen Sicherheitsmaßnahmen getroffen sind. Ebenso kann eine Verwahrstelle die Verwahrung für einen AIF mit Sitz in einem Drittland an eine Verwahrstelle mit Sitz in diesem Drittland delegieren, wenn die Rechtsvorschriften dieses Landes die Anlegerinteressen in gleichem Umfang schützen wie in der

Gemeinschaft. Unter bestimmten Bedingungen sollte der AIFM auch eine unabhängige Bewertungsstelle mit Sitz in einem Drittland bestellen können.

- (21) Sofern ein Drittland über einen gleichwertigen Rechtsrahmen verfügt und AIFM mit Sitz in der Gemeinschaft einen effektiven Zugang zum Markt dieses Drittlandes besitzen, sollten die Mitgliedstaaten drei Jahre nach Ablauf der Umsetzungsfrist einen AIFM gemäß dieser Richtlinie zulassen dürfen, ohne ihm einen eingetragenen Sitz in der Gemeinschaft vorschreiben zu müssen. Dieser Zeitraum trägt der Tatsache Rechnung, dass sowohl die genannten AIFM als auch die Drittländer, in denen sie ihren Sitz haben, zusätzliche Anforderungen erfüllen müssen, von denen einige erst noch im Wege von Durchführungsbestimmungen festgelegt werden müssen.
- (22) Die Befugnisse und Pflichten der für die Umsetzung dieser Richtlinie zuständigen Behörden müssen klargestellt und die Mechanismen, die zur Gewährleistung der notwendigen grenzübergreifenden Zusammenarbeit benötigt werden, ausgebaut werden.
- (23) Die Tatsache, dass AIFM auf bestimmten Finanzmärkten in relativ großem Maßstab tätig sind, könnte die Effizienz dieser Märkte unter gewissen Umständen beeinträchtigen, was insbesondere für Fälle gilt, in denen die von ihnen verwalteten AIF keine wesentliche Beteiligung an den Basisprodukten oder –instrumenten halten, von denen sich diese Märkte ableiten. Dies könnte u.a. zu übermäßiger Volatilität dieser Märkte führen oder die korrekte Kursbildung der dort gehandelten Instrumente erschweren. Aus diesem Grund muss sichergestellt werden, dass die zuständigen Behörden über die notwendigen Befugnisse verfügen, um die Tätigkeiten von AIFM in diesen Märkten überwachen und eingreifen zu können, wenn dies zum Schutz der geordneten Funktionsweise dieser Märkte erforderlich ist.
- (24) Die Mitgliedstaaten sollten für den Fall, dass gegen die Vorschriften dieser Richtlinie verstoßen wird, Sanktionen vorsehen und deren Anwendung sicherstellen. Die Sanktionen sollten wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein.
- (25) Jeder Austausch und jede Übermittlung von Informationen zwischen zuständigen Behörden, anderen Behörden, Einrichtungen oder Personen sollte nach den Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten erfolgen, die in der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr<sup>11</sup> festgelegt sind.
- (26) Die zur Durchführung dieser Richtlinie erforderlichen Maßnahmen sollten gemäß dem Beschluss 1999/468/EG des Rates vom 28. Juni 1999 zur Festlegung der Modalitäten für die Ausübung der der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse<sup>12</sup> erlassen werden.
- (27) Insbesondere sollte die Kommission zum Erlass der zur Durchführung dieser Richtlinie erforderlichen Bestimmungen ermächtigt werden. Sie sollte die Verfahren festlegen können, nach denen AIFM, deren AIF ein Vermögen unterhalb der in dieser Richtlinie festgelegten Schwelle verwalten, ihr Recht auf Gleichstellung mit AIFM im

---

<sup>11</sup> ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31-50.

<sup>12</sup> ABl. L 184 vom 17.7.1999, S. 23.

Geltungsbereich dieser Richtlinie wahrnehmen können. Im Zuge dieser Maßnahmen sollen auch die Kriterien festgelegt werden, anhand deren die zuständigen Behörden bewerten, ob AIFM ihren Pflichten in Bezug auf Wohlverhaltensregeln, die Art der von ihnen zu ermittelnden Interessenkonflikte und die Schritte, die hinsichtlich ihrer internen und organisatorischen Verfahren nach vernünftigem Ermessen von ihnen erwartet werden können, um Interessenkonflikte zu erkennen, zu vermeiden, zu regeln und/oder offen zu legen, nachkommen. Festgelegt werden sollen ferner die Anforderungen, die der AIFM nach Maßgabe der von ihm im Namen seiner AIF eingegangenen Risiken an das Risikomanagement zu stellen hat, sowie alle Regelungen, die der AIFM benötigt, um die mit Leerverkäufen verbundenen besonderen Risiken zu steuern, einschließlich etwaiger Beschränkungen, die erforderlich sein könnten, um den AIF vor unangemessenen Verlustrisiken zu schützen. Auch die in dieser Richtlinie enthaltenen Anforderungen an das Liquiditätsmanagement, insbesondere die Mindestliquiditätsanforderungen für AIF, sollen näher ausgeführt werden. Festgelegt werden sollen auch die Anforderungen, die die Originatoren von Verbriefungspositionen erfüllen müssen, damit ein AIFM in derartige, nach dem 1. Januar 2011 emittierte Instrumente investieren darf. Ebenfalls festgelegt werden sollen die Anforderungen, die AIFM erfüllen müssen, wenn sie in derartige Verbriefungen investieren. Festgelegt werden sollen ferner die Kriterien, anhand deren beurteilt werden kann, ob eine Bewertungsstelle als unabhängig im Sinne dieser Richtlinie anzusehen ist. Darüber hinaus soll festgelegt werden, unter welchen Bedingungen die Übertragung von Aufgaben eines AIFM genehmigt werden sollte und unter welchen Bedingungen eine übermäßige Übertragung vorliegt und der Verwalter deshalb nicht mehr als Verwalter des AIF betrachtet werden kann. Festgelegt werden sollen Form und Inhalt des Jahresberichts, den AIFM für jeden von ihnen verwalteten AIF zur Verfügung stellen müssen, und die Informations- und Meldepflichten von AIFM gegenüber Anlegern bzw. zuständigen Behörden sowie deren Häufigkeit. Festgelegt werden sollen die Informationspflichten von AIFM im Hinblick auf Hebelfinanzierung und die Häufigkeit der Unterrichtung von zuständigen Behörden und Anlegern. Festgelegt werden sollen die Obergrenzen für Hebelfinanzierungen, die ein AIFM bei der Verwaltung von AIF einsetzen kann. Bestimmt werden soll, wie AIFM, die eine beherrschende Beteiligung an Emittenten oder nicht börsennotierten Gesellschaften erwerben, ihren Informationspflichten gegenüber diesen Emittenten, nicht börsennotierten Gesellschaften und deren jeweiligen Anteilseignern sowie Arbeitnehmervertretern nachkommen sollten (worunter auch die Informationen fallen, die in den Jahresberichten der von ihnen verwalteten AIF enthalten sein müssen), und was diese Informationen im Einzelnen beinhalten sollen. Festgelegt werden soll, welche Beschränkungen oder Bedingungen für den Vertrieb von AIF an professionelle Anleger im Herkunftsmitgliedstaat des AIFM verhängt werden können. Festgelegt werden sollen die allgemeinen Kriterien, anhand deren zu beurteilen ist, ob die Bewertungsstandards eines Drittlandes, in dem die Bewertungsstelle ihren Sitz hat, als gleichwertig zu betrachten sind, ob die Rechtsvorschriften eines Drittlandes über Verwahrstellen gleichwertig sind und ob für die Zulassung von AIFM mit Sitz in Drittländern Aufsichtsvorschriften und laufende Beaufsichtigung als gleichwertig angesehen werden können. Es sollen allgemeine Kriterien für die Beurteilung festgelegt werden, ob Drittländer AIFM aus der Gemeinschaft einen effektiven Marktzugang gewähren, der mit dem Marktzugang, den die Gemeinschaft AIFM aus Drittländern gewährt, vergleichbar ist. Festgelegt werden sollen Modalitäten, Inhalt und Häufigkeit des Informationsaustauschs über AIFM zwischen den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates des AIFM und anderen zuständigen Behörden, falls der AIFM allein oder zusammen mit anderen

AIFM Einfluss auf die Stabilität systemrelevanter Finanzinstitute oder die geordnete Funktionsweise der Märkte haben könnte. Festgelegt werden sollen die Verfahren für Überprüfungen vor Ort und Ermittlungen.

- (28) Da es sich bei den genannten Maßnahmen um Maßnahmen von allgemeiner Tragweite handelt, mit denen nicht wesentliche Bestimmungen dieser Richtlinie durch Hinzufügung neuer nicht wesentlicher Bestimmungen geändert werden sollen, sind sie nach dem Regelungsverfahren mit Kontrolle des Artikels 5a des Beschlusses 1999/468/EG zu erlassen. Maßnahmen, die nicht unter die oben genannte Kategorie fallen, sollten nach dem Regelungsverfahren des Artikels 5 des gleichen Beschlusses erlassen werden. Dazu zählt für den Fall, dass die Bewertungsstelle ihren Sitz in einem Drittland hat, die Feststellung, dass die Fondsbewertungsstandards dieses Drittlandes denen der Gemeinschaft gleichwertig sind. Dazu zählt ebenfalls die Feststellung, dass die Rechtsvorschriften über Verwahrstellen eines bestimmten Drittlandes den Bestimmungen dieser Richtlinie gleichwertig sind. Dazu zählt ferner die Feststellung, dass Aufsichtsvorschriften und laufende Beaufsichtigung von AIFM in einem bestimmten Drittland den Bestimmungen dieser Richtlinie gleichwertig sind. Dazu zählt die Feststellung, dass der Marktzugang, den ein bestimmtes Drittland AIFM aus der Gemeinschaft gewährt, mit dem Marktzugang, den die Gemeinschaft AIFM aus diesem Drittland gewährt, vergleichbar ist. Dazu zählt die Festlegung von Standardmeldungen und –bescheinigungen und eines Verfahrens für den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden.
- (29) Da die Ziele der zu treffenden Maßnahme, nämlich die Gewährleistung eines hohen Verbraucher- und Anlegerschutzes durch Festlegung eines gemeinsamen Rahmens für die Zulassung und Beaufsichtigung von AIFM, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend erreicht werden können – die Unzulänglichkeiten bei den bestehenden nationalen Rechtsvorschriften und der derzeitigen Beaufsichtigung der betreffenden Akteure erbringen hierfür den Nachweis – und daher besser auf Gemeinschaftsebene zu erreichen sind, kann die Gemeinschaft im Einklang mit dem in Artikel 5 EG-Vertrag niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Verhältnismäßigkeitsprinzip geht diese Richtlinie nicht über das für die Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus -

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

## **Kapitel I**

### **Allgemeine Bestimmungen**

#### *Artikel 1* *Gegenstand*

In dieser Richtlinie werden Vorschriften für die Zulassung, die laufende Tätigkeit und die Transparenz der Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) festgelegt.

*Artikel 2*  
*Anwendungsbereich*

- (1) Diese Richtlinie gilt für alle AIFM mit Sitz in der Gemeinschaft, die für einen oder mehrere alternative Investmentfonds (AIF) Verwaltungsdienste erbringen, wobei keine Rolle spielt,
- a) ob der AIF seinen Sitz inner- oder außerhalb der Gemeinschaft hat,
  - b) ob der AIFM seine Dienste direkt erbringt oder auf einen Dritten übertragen hat,
  - c) ob es sich bei dem AIF um einen offenen oder geschlossenen Fonds handelt,
  - d) welche rechtliche Struktur AIF und AIFM haben.

Ein AIFM, der nach dieser Richtlinie zugelassen ist, um für einen oder mehrere AIF Verwaltungsdienste zu erbringen, ist unter den in Kapitel VI und gegebenenfalls in Artikel 35 festgelegten Bedingungen ebenfalls dazu berechtigt, die Anteile dieser AIF an professionelle Anleger zu vertreiben.

- (2) Diese Richtlinie gilt nicht für
- a) AIFM, die entweder direkt oder indirekt über eine Gesellschaft, mit der sie über eine gemeinsame Geschäftsführung, ein gemeinsames Kontrollverhältnis oder durch eine wesentliche direkte oder indirekte Beteiligung verbunden sind, AIF verwalten, deren Vermögen – einschließlich der über Hebeleffekte erworbenen Vermögenswerte - insgesamt nicht über 100 Mio. EUR hinausgeht bzw. für den Fall, dass keiner dieser AIF hebel-finanziert ist und innerhalb von fünf Jahren nach Konstituierung keine Kündigungsrechte ausgeübt werden können, 500 Mio. EUR nicht übersteigt,
  - b) AIFM mit Sitz in der Gemeinschaft, die keine Verwaltungsdienste für AIF mit Sitz in der Gemeinschaft erbringen und keine AIF in der Gemeinschaft vertreiben,
  - c) OGAW oder deren Verwaltungs- oder Investmentgesellschaften, die gemäß der Richtlinie 2009/.../EG [der OGAW-Richtlinie] zugelassen sind,
  - d) Kreditinstitute, die unter die Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) fallen,
  - e) Einrichtungen, die unter die Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung<sup>13</sup> fallen,
  - f) Anstalten bzw. Institute, die unter die Erste Richtlinie des Rates vom 24. Juli 1973 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Direktversicherung (mit

---

<sup>13</sup> ABl. L 235 vom 23.9.2003, S. 10-21.

Ausnahme der Lebensversicherung) (73/239/EWG)<sup>14</sup>, die Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen<sup>15</sup> oder die Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2005 über die Rückversicherung und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 92/49/EWG des Rates sowie der Richtlinien 98/78/EG und 2002/83/EG<sup>16</sup> fallen,

- g) supranationale Institutionen, wie Weltbank, IWF, EZB, EIB und EIF, sonstige supranationale Einrichtungen und ähnliche internationale Organisationen, falls solche Einrichtungen bzw. Organisationen einen oder mehrere AIF verwalten.
- (3) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass ein AIFM, der die in Absatz 2 Buchstabe a festgelegte Schwelle nicht erreicht, als ein unter diese Richtlinie fallender AIFM behandelt werden darf.
- (4) Die Verfahren, nach denen AIFM, die alternative Investmentfonds mit einem Vermögen unterhalb der in Absatz 2 Buchstabe a genannten Schwelle verwalten, ihr in Absatz 3 genanntes Recht wahrnehmen können, werden von der Kommission im Wege von Durchführungsbestimmungen festgelegt.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

### *Artikel 3* *Begriffsbestimmungen*

Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten folgende Begriffsbestimmungen:

- a) „Alternativer Investmentfonds“ oder AIF ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen einschließlich seiner Anlagezweige, dessen Zweck in gemeinsamen Anlagen besteht und der nicht nach Artikel 5 der Directive 2009/.../EG [OGAW-Richtlinie] zugelassen werden muss.
- b) „Verwalter alternativer Investmentfonds“ oder AIFM ist jede juristische oder natürliche Person, deren reguläre Geschäftstätigkeit darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten.
- c) „Bewertungsstelle“ ist jede natürliche oder juristische Person oder Gesellschaft, die die Anlagen eines AIF bewertet oder den Wert der Anteile eines AIF feststellt.
- d) „Verwaltungsdienste“ sind Verwaltung und Administration eines oder mehrerer AIF im Auftrag eines oder mehrerer Anleger.

---

<sup>14</sup> ABl. L 228 vom 16.8.1973, S. 3-19.

<sup>15</sup> ABl. L 345 vom 19.12.2002, S. 1-51.

<sup>16</sup> ABl. L 323 vom 9.12.2005, S. 1-50.

- e) „Vertrieb“ ist das allgemeine Anbieten oder Platzieren von AIF-Anteilen bei Anlegern mit Sitz in der Gemeinschaft, wobei keine Rolle spielt, auf wessen Initiative das Angebot oder die Platzierung erfolgt.
- f) „Professioneller Anleger“ ist jeder Anleger im Sinne von Anhang II der Richtlinie 2004/39/EG.
- g) „Kleinanleger“ ist jeder Anleger, bei dem es sich nicht um einen professionellen Anleger handelt.
- h) „Herkunftsmitgliedstaat“ ist der Mitgliedstaat, in dem der AIFM gemäß Artikel 6 zugelassen wurde.
- i) „Aufnahmemitgliedstaat“ ist jeder Mitgliedstaat außer dem Herkunftsmitgliedstaat, in dessen Gebiet ein AIFM Verwaltungsdienste für AIF erbringt oder deren Anteile vertreibt.
- j) „Zuständige Behörden“ sind die nationalen Behörden, die aufgrund von Rechts- oder Verwaltungsvorschriften zur Beaufsichtigung von AIFM befugt sind.
- k) „Finanzinstrument“ ist eines der in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2004/39/EG genannten Instrumente.
- l) „Hebeleffekt“ ist jede Methode, mit der ein AIFM das Engagement eines von ihm verwalteten AIF bei einer bestimmten Anlage durch Kreditaufnahme, Wertpapierleihe, in Derivate eingebettete Hebeleffekte oder auf andere Weise erhöht.
- m) „Qualifizierte Beteiligung“ ist das direkte oder indirekte Halten von mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte eines AIFM oder die Möglichkeit der Ausübung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung des AIFM, an dem diese Beteiligung gehalten wird. Zu diesem Zweck ist den Stimmrechten nach den Artikeln 9 und 10 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind<sup>17</sup>, Rechnung zu tragen.
- n) „Emittent“ ist jeder Emittent von Anteilen mit Sitz in der Gemeinschaft im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d der Richtlinie 2004/109/EG.
- o) „Arbeitnehmervertreter“ sind Vertreter der Arbeitnehmer im Sinne von Artikel 2 der Richtlinie 2002/14/EG vom 11. März 2002 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für die Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer in der Europäischen Gemeinschaft<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38.

<sup>18</sup> ABl. L 80 vom 23.3.2002, S. 29.



# Kapitel II

## ZULASSUNG EINES AIFM

### *Artikel 4 Zulassungspflicht*

- (1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass kein unter diese Richtlinie fallender AIFM ohne vorherige Zulassung Verwaltungsdienste für einen AIF erbringt oder dessen Anteile vertreibt.

Unternehmen, die weder gemäß dieser Richtlinie noch – wenn es sich um einen nicht unter diese Richtlinie fallenden AIFM handelt – nach den innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats zugelassen sind, dürfen in der Gemeinschaft weder Verwaltungsdienste für AIF erbringen noch deren Anteile vertreiben.

- (2) Die Zulassung eines AIFM, die diesen zur Erbringung von Verwaltungsdiensten berechtigt, kann für alle oder nur für bestimmte Arten von AIF gelten.

Ein AIFM kann nach dieser Richtlinie zugelassen sein und gleichzeitig eine Zulassung als Verwaltungs- oder Investmentgesellschaft nach der Richtlinie 2009/.../EG – [OGAW-Richtlinie] besitzen.

### *Artikel 5 Zulassungsverfahren*

Ein AIFM, der eine Zulassung beantragt, übermittelt den zuständigen Behörden des Mitgliedstaates, in dem er seinen Sitz hat, Folgendes:

- a) die Namen aller Anteilseigner oder Gesellschafter, 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,
- b) einen Geschäftsplan, der auch Angaben darüber enthält, wie der AIFM seinen Pflichten nach den Kapiteln III, IV und gegebenenfalls V, VI und VII nachkommen will,
- c) detaillierte Informationen über die Charakteristika der AIF, deren Verwaltung er übernehmen will, einschließlich der Namen der Mitgliedstaaten oder Drittländer, wo sich ihr Sitz befindet,
- d) die Vertragsbedingungen oder Satzungen aller AIF, deren Verwaltung er übernehmen will,
- e) Angaben über Vereinbarungen, die zur Übertragung von Verwaltungsdiensten an Dritte im Sinne von Artikel 18 und gegebenenfalls Artikel 35 getroffen wurden,

- f) Angaben über die Vereinbarungen, die zur Verwahrung der AIF-Vermögenswerte getroffen wurden, gegebenenfalls einschließlich der Vereinbarungen nach Artikel 38,
- g) alle in Artikel 20 Absatz 1 genannten weiteren Informationen.

Hauptverwaltung und Sitz des AIFM müssen sich in ein und demselben Mitgliedstaat befinden.

## *Artikel 6*

### *Zulassungsvoraussetzungen*

- (1) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates erteilen eine Zulassung nur, wenn sie sich davon überzeugt haben, dass der AIFM zur Erfüllung der in dieser Richtlinie festgelegten Bedingungen in der Lage ist.

Die Zulassung gilt in allen Mitgliedstaaten.

- (2) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates verweigern die Zulassung, wenn die wirksame Wahrnehmung ihrer Aufsichtsfunktionen verhindert wird durch
  - a) die Rechts- und Verwaltungsvorschriften eines Drittlandes, denen eine oder mehrere natürliche oder juristische Personen unterliegen, mit denen der AIFM enge Verbindungen im Sinne von Artikel 4 Absatz 31 der Richtlinie 2004/39/EG unterhält, und/oder
  - b) Schwierigkeiten bei der Durchsetzung dieser Rechts- und Verwaltungsvorschriften.

- (3) Die Zulassung erstreckt sich auch auf alle Vereinbarungen, die der AIFM zur Übertragung von Aufgaben getroffen und im Zulassungsantrag mitgeteilt hat.

Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats können den Umfang der Zulassung beschränken, was insbesondere für die AIF-Typen, zu deren Verwaltung der AIFM berechtigt ist, sowie für Vereinbarungen zur Aufgabenübertragung gilt.

- (4) Die zuständigen Behörden teilen dem Antragsteller binnen zwei Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mit, ob die Zulassung erteilt ist.

Jede Ablehnung eines Antrags und jede Verhängung von Beschränkungen ist zu begründen.

- (5) Sobald die Zulassung erteilt ist, kann ein AIFM in seinem Herkunftsmitgliedstaat mit der Erbringung von Verwaltungsleistungen beginnen.

*Artikel 7*  
*Änderungen beim Zulassungsumfang*

Ein AIFM setzt die zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats im Vorfeld über jede Änderung gegenüber den Angaben im ursprünglichen Zulassungsantrag in Kenntnis, die sich wesentlich auf die Bedingungen, unter denen die Zulassung erteilt wurde, auswirken könnten, was insbesondere für Änderungen an der Anlagestrategie und –politik eines von ihm verwalteten AIF, die Vertragsbedingungen oder Satzungen solcher AIF und etwaige weitere AIF gilt, für die der AIFM die Verwaltung übernehmen will.

Innerhalb eines Monats nach Erhalt dieser Mitteilung genehmigen die zuständigen Behörden diese Änderungen, schränken sie ein oder lehnen sie ab.

*Artikel 8*  
*Entzug der Zulassung*

Die zuständigen Behörden können einem AIFM die Zulassung entziehen, wenn dieser

- 1) die Zulassung aufgrund falscher Angaben oder auf andere rechtswidrige Weise erhalten hat,
- 2) die Bedingungen, unter denen die Zulassung erteilt wurde, nicht mehr erfüllt,
- 3) in schwerwiegender Weise oder systematisch gegen die Bestimmungen zur Umsetzung dieser Richtlinie verstoßen hat.

## **Kapitel III**

### **Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit**

#### **ABSCHNITT 1: WOHLVERHALTENSREGELN**

*Artikel 9*  
*Allgemeine Grundsätze*

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass AIFM ihre Verwaltungsdienste in der Gemeinschaft nur erbringen können, wenn sie die Bestimmungen dieser Richtlinie laufend einhalten.

Ein AIFM

- a) geht seiner Tätigkeit ehrlich, mit der gebotenen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit und mit Fairness nach,
- b) handelt im Interesse der von ihm verwalteten AIF, der Anleger dieser AIF und der Marktintegrität,

- c) stellt sicher, dass allen AIF-Anlegern eine faire Behandlung zuteil wird.

Kein Anleger darf eine Vorzugsbehandlung erhalten, es sei denn, diese ist in den Vertragsbedingungen oder in der Satzung des AIF vorgesehen.

- (2) Die Kommission legt im Wege von Durchführungsbestimmungen fest, nach welchen Kriterien die zuständigen Behörden zu beurteilen haben, ob AIFM ihren in Absatz 1 genannten Pflichten nachkommen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

### *Artikel 10* *Interessenkonflikte*

- (1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die AIFM, angemessene Maßnahmen zur Ermittlung von Interessenkonflikten zu treffen, die zwischen ihnen sowie ihren Führungskräften, sonstigen Mitarbeitern oder jeder anderen Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit ihnen verbunden ist, und den Anlegern der von ihnen verwalteten AIF oder zwischen zwei Anlegern, die bei der Verwaltung eines oder mehrerer AIF auftreten.

Ein AIFM muss auf Dauer wirksame organisatorische und administrative Vorkehrungen für angemessene Maßnahmen treffen, um zu verhindern, dass Interessenkonflikte den Interessen der AIF und ihrer Anleger schaden.

Innerhalb seiner eigenen Betriebsabläufe trennt ein AIFM Aufgaben und Verantwortungsbereiche, die als miteinander unvereinbar angesehen werden könnten. AIFM bewerten, ob die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit mit wesentlichen anderen Interessenkonflikten verbunden sein könnten und teilen diese den AIF-Anlegern mit.

- (2) Reichen die vom AIFM zur Regelung von Interessenkonflikten getroffenen organisatorischen Vorkehrungen nicht aus, um nach vernünftigem Ermessen zu gewährleisten, dass eine mögliche Beeinträchtigung von Anlegerinteressen vermieden wird, so setzt der AIFM die Anleger – bevor er in ihrem Auftrag Geschäfte tätigt - unmissverständlich über die allgemeine Art und/oder die Quellen der Interessenkonflikte in Kenntnis und entwickelt angemessene Strategien und Verfahren.
- (3) Die Kommission erlässt Durchführungsbestimmungen, in denen
- a) die in Absatz 1 genannten Arten von Interessenkonflikten präzisiert werden,
  - b) die Schritte festgelegt werden, die hinsichtlich interner und organisatorischer Verfahren nach vernünftigem Ermessen von einem AIFM erwartet werden können, um Interessenkonflikte zu erkennen, zu vermeiden, zu regeln und/oder offen zu legen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

*Artikel 11*  
*Risikomanagement*

- (1) Ein AIFM stellt sicher, dass die Funktionen Risikomanagement und Portfoliomanagement voneinander getrennt sind und gesonderten Prüfungen unterliegen.
- (2) Damit alle Risiken, die mit den einzelnen AIF-Anlagestrategien verbunden sind und denen jeder AIF unterliegt oder unterliegen kann, hinreichend gemessen und verfolgt werden, setzt ein AIFM Risikomanagement-Systeme ein.

Der AIFM überprüft die Riskomanagement-Systeme mindestens einmal jährlich und passt sie erforderlichenfalls an.

- (3) Ein AIFM hat zumindest
  - a) eine der Anlagestrategie, den Zielen und dem Risikoprofil des AIF angemessene, dokumentierte und regelmäßig aktualisierte Due Diligence durchzuführen, wenn er im Namen des AIF Anlagen tätigt,
  - b) dafür zu sorgen, dass die mit den einzelnen Anlagen des AIF verbundenen Risiken samt ihrer Auswirkungen auf das Gesamtportfolio des AIF jederzeit durch angemessene Stresstests präzise ermittelt, gemessen und überwacht werden können,
  - c) dafür zu sorgen, dass das Risikoprofil des AIF der Größe, der Portfoliostruktur und den Anlagestrategien und –zielen, wie sie in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des AIF festgelegt sind, entspricht.
- (4) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass AIFM, die bei Anlagen im Namen eines oder mehrerer AIF Leerverkäufe tätigen, über Verfahren verfügen, die gewährleisten, dass sie zu dem Zeitpunkt, zu dem sie zur Lieferung verpflichtet sind, auch tatsächlich Zugang zu den betreffenden Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten haben, und dass das Risikomanagement dieser AIFM eine angemessene Steuerung der mit der Lieferung leerverkaufter Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente verbundenen Risiken ermöglicht.
- (5) Die Kommission erlässt zu Folgendem Durchführungsbestimmungen:
  - a) den Anforderungen, die ein AIFM nach Maßgabe der von ihm im Namen seiner AIF eingegangenen Risiken an das Risikomanagement zu stellen hat,
  - b) allen Regelungen, die der AIFM benötigt, um die mit Leerverkäufen verbundenen besonderen Risiken zu steuern, einschließlich etwaiger Beschränkungen, die erforderlich sein könnten, um den AIF vor unangemessenen Verlustrisiken zu schützen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

### *Artikel 12* *Liquiditätsmanagement*

- (1) Der AIFM hat für jeden von ihm verwalteten AIF ein angemessenes Liquiditätsmanagementsystem und legt Verfahren fest, die gewährleisten, dass sich das Liquiditätsprofil der Anlagen des AIF mit den zugrundeliegenden Verbindlichkeiten deckt.

Der AIFM führt regelmäßig Stresstests durch, bei denen er sowohl normale als auch außergewöhnliche Liquiditätsbedingungen zugrunde legt, und überwacht die Liquiditätsrisiken des AIF dementsprechend.

- (2) Ein AIFM sorgt dafür, dass die Rücknahmegrundsätze aller von ihm verwalteten AIF dem Liquiditätsprofil der AIF-Anlagen entsprechen und in deren Vertragsbedingungen oder in deren Satzung festgelegt sind.
- (3) Die Kommission erlässt zu Folgendem Durchführungsbestimmungen:
- a) den in Absatz 1 genannten Anforderungen an das Liquiditätsmanagement und
  - b) insbesondere zu den Mindestliquiditätsanforderungen für AIF, die Anteile häufiger als halbjährlich zurücknehmen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

### *Artikel 13* *Anlagen in Verbriefungspositionen*

Um sektorübergreifende Kohärenz zu gewährleisten und Interessendivergenzen zwischen Firmen, die Kredite in handelbare Wertpapiere und andere Finanzinstrumente umwandeln (Originatoren), und AIFM, die im Namen eines oder mehrerer AIF in diese Wertpapiere oder Finanzinstrumente investieren, zu beseitigen, erlässt die Kommission Durchführungsbestimmungen zu Folgendem:

- a) den Anforderungen, die ein Originator erfüllen muss, damit ein AIFM im Namen eines oder mehrerer AIF in Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente dieses Typs, die nach dem 1. Januar 2011 emittiert werden, investieren darf, einschließlich der Anforderungen, die gewährleisten, dass der Originator einen materiellen Nettoanteil von mindestens fünf Prozent behält,
- b) den qualitativen Anforderungen, die AIFM, die im Namen eines oder mehrerer AIF in diese Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente investieren, erfüllen müssen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

## **ABSCHNITT 2: EIGENKAPITALANFORDERUNGEN**

### *Artikel 14*

#### *Anfangskapital und laufende Kapitalausstattung*

AIFM müssen über Eigenmittel in Höhe von mindestens 125 000 EUR verfügen.

Übersteigt der Wert der von einem AIFM verwalteten AIF-Portfolios 250 Mio. EUR, bringt der AIFM zusätzliche Eigenmittel ein; diese zusätzlichen Eigenmittel müssen 0,02 % des Betrags, um den der Wert der Portfolios des AIFM 250 Mio. EUR übersteigt, entsprechen.

Unbeschadet der in Unterabsatz 1 und 2 festgelegten Anforderungen müssen AIFM stets über Eigenmittel in Höhe von mindestens dem in Artikel 21 der Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten (Neufassung)<sup>19</sup> geforderten Betrag verfügen.

Für die Zwecke der Unterabsätze 1, 2 und 3 gelten die folgenden Portfolios als AIFM-Portfolios:

- a) jedes vom AIFM verwaltete AIF-Portfolio, einschließlich AIF, für die der AIFM eine oder mehrere Aufgaben gemäß Artikel 18 an Dritte delegiert hat;
- b) jedes AIF-Portfolio, das der AIFM im Auftrag Dritter verwaltet.

## **ABSCHNITT 3: ORGANISATORISCHE ANFORDERUNGEN**

### *Artikel 15*

#### *Allgemeine Grundsätze*

AIFM setzen für die ordnungsgemäße Erbringung ihrer Verwaltungstätigkeiten jederzeit angemessene und geeignete Ressourcen ein.

Sie verfügen über aktualisierte Systeme und dokumentierte interne Verfahren und führen regelmäßig interne Kontrollen ihres Geschäftsgebarens durch, um die mit ihrer Tätigkeit verbundenen Risiken zu begrenzen und zu steuern.

---

<sup>19</sup> ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 201.

*Artikel 16*  
*Bewertung*

- (1) Der AIFM stellt sicher, dass für jeden von ihm verwalteten AIF eine vom AIFM unabhängige Bewertungsstelle benannt wird, die die vom AIF erworbenen Vermögenswerte und den Wert der Anteile des AIF bewertet.

Die Bewertungsstelle gewährleistet, dass die Vermögenswerte und Anteile mindestens einmal jährlich sowie bei jeder Ausgabe oder Rücknahme von Anteilen, wenn dies häufiger ist, bewertet werden.

- (2) Der AIFM stellt sicher, dass die Bewertungsstelle über geeignete und schlüssige Verfahren verfügt, um die Vermögenswerte des AIF entsprechend den geltenden Bewertungsstandards und –vorschriften bewerten und den Nettoinventarwert der Anteile des AIF angeben zu können.
- (3) Die für die Bewertung der Vermögenswerte und die Berechnung des Nettoinventarwerts der Anteile des AIF geltenden Vorschriften sind in dem Land gesetzlich geregelt, in dem der AIF seinen Sitz hat, oder in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des AIF.
- (4) Die Kommission erlässt zur näheren Festlegung der Kriterien, nach denen eine Bewertungsstelle im Sinne von Absatz 1 als unabhängig gelten kann, Durchführungsmaßnahmen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

*Artikel 17*  
*Verwahrstelle*

- (1) Für jeden von ihm verwalteten AIF stellt der AIFM sicher, dass eine Verwahrstelle benannt wird, die gegebenenfalls folgende Aufgaben erfüllt:
- a) Entgegennahme sämtlicher Zahlungen, die Anleger bei der Zeichnung von Anteilen eines von dem AIFM verwalteten AIF leisten und Verbuchung dieser Zahlungen im Auftrag des AIFM auf einem gesonderten Konto;
  - b) Verwahrung sämtlicher Finanzinstrumente des AIF;
  - c) Überprüfung der Frage, ob der AIF oder der AIFM im Namen des AIF das Eigentum an allen anderen Vermögenswerten, in die der AIF investiert, erlangt hat.
- (2) Ein AIFM darf nicht die Aufgabe einer Verwahrstelle wahrnehmen.

Die Verwahrstelle handelt unabhängig und ausschließlich im Interesse der AIF-Anleger.



- (3) Bei der Verwahrstelle handelt es sich um ein Kreditinstitut mit Sitz in der Gemeinschaft, das gemäß der Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung)<sup>20</sup> zugelassen ist.
- (4) Verwahrstellen können ihre Aufgaben auf andere Verwahrstellen übertragen.
- (5) Die Verwahrstelle haftet gegenüber dem AIFM und den Anlegern des AIF für sämtliche Verluste, die diese infolge einer von der Verwahrstelle zu vertretenden Nichterfüllung ihrer Verpflichtungen aus dieser Richtlinie erleiden.

Bei Verlust eines von der Verwahrstelle verwahrten Finanzinstruments, ist die Verwahrstelle nur dann von der Haftung befreit, wenn sie nachweisen kann, dass der Verlust nicht zu vermeiden war.

Haftungsansprüche der AIF-Anleger können nur unmittelbar oder mittelbar über den AIFM geltend gemacht werden, abhängig von der Art der Rechtsbeziehungen zwischen der Verwahrstelle, dem AIFM und den Anlegern. Die Haftung der Verwahrstelle bleibt von einer etwaigen Übertragung an Dritte gemäß Absatz 4 unberührt.

#### **ABSCHNITT 4: ÜBERTRAGUNG VON AIFM-AUFGABEN**

##### *Artikel 18 Übertragung*

- (1) AIFM, die eine oder mehrere Aufgaben an Dritte übertragen wollen, beantragen für jede Übertragung die vorherige Genehmigung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats.

Dabei sind die folgenden Bedingungen zu erfüllen:

- a) der betreffende Dritte muss kreditwürdig sein und die Personen, die die Geschäfte tatsächlich leiten, müssen ausreichend gut beleumdet sein und über ausreichende Erfahrung verfügen;
- b) bezieht sich die Übertragung auf die Portfolio-Verwaltung oder das Risikomanagement, muss der betreffende Dritte darüber hinaus auch als AIFM zur Verwaltung eines AIF derselben Art zugelassen sein;
- c) die Übertragung darf die Wirksamkeit der Beaufsichtigung des AIFM nicht zunichte machen; insbesondere darf sie weder den AIFM daran hindern, im Interesse seiner Anleger zu handeln, noch verhindern, dass der AIF im Interesse der Anleger verwaltet wird;
- d) der AIFM muss nachweisen, dass der betreffende Dritte über die erforderliche Qualifikation verfügt und in der Lage ist, die betreffenden Aufgaben

---

<sup>20</sup> ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1.

wahrzunehmen, dass er sorgfältig ausgewählt wurde und dass der AIFM in der Lage ist, jederzeit die übertragene Aufgabe wirksam zu überwachen, jederzeit weitere Anweisungen zu erteilen und die Übertragung mit sofortiger Wirkung zurückzunehmen, wenn dies im Interesse der Anleger ist.

Übertragungen werden nicht erteilt an Verwahrstellen, Bewertungsstellen oder sonstige Unternehmen, deren Interessen mit denen des AIF oder seiner Anleger kollidieren könnten.

Der AIFM überprüft fortwährend die von Dritten erbrachten Dienstleistungen.

- (2) Auf keinen Fall wird die Haftung des AIFM durch die Tatsache berührt, dass der AIFM eigene Aufgaben an Dritte übertragen hat; ferner darf der AIFM seine Aufgaben nicht in einem Umfang übertragen, der darauf hinausläuft, dass er nicht länger als Verwalter des AIF gelten kann.
- (3) Dritte dürfen keine der ihnen übertragenen Aufgaben weiterdelegieren.
- (4) Die Kommission erlässt Durchführungsmaßnahmen, die Folgendes festlegen:
  - a) die Bedingungen für die Genehmigung der Übertragung;
  - b) die Bedingungen, unter denen der Verwalter im Sinne von Absatz 2 nicht länger als Verwalter des AIF gelten kann.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

## **Kapitel IV**

# **Transparenzanforderungen**

### *Artikel 19* *Jahresbericht*

- (1) Für jeden von ihm verwalteten AIF legt der AIFM für jedes Geschäftsjahr einen Jahresbericht vor. Der Jahresbericht ist den Anlegern und zuständigen Behörden spätestens vier Monate nach Abschluss des Geschäftsjahres zur Verfügung zu stellen.
- (2) Der Jahresbericht muss mindestens Folgendes umfassen:
  - a) eine Bilanz oder eine Vermögensübersicht;
  - b) eine Aufstellung der Erträge und Aufwendungen des Geschäftsjahres;
  - c) einen Bericht über die Tätigkeiten im abgelaufenen Geschäftsjahr;
- (3) Die im Jahresbericht enthaltenen Zahlenangaben werden von einer oder mehreren Personen geprüft, die gemäß der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2006 über Abschlussprüfungen von

Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG des Rates<sup>21</sup> gesetzlich zur Abschlussprüfung zugelassen sind. Deren Bestätigungsvermerk und gegebenenfalls Einschränkungen sind in jedem Jahresbericht vollständig wiederzugeben.

- (4) Die Kommission erlässt Durchführungsmaßnahmen in Bezug auf Inhalt und Form des Jahresberichts. Diese Maßnahmen sind je nach Art des AIFM anzupassen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

#### *Artikel 20* *Informationspflichten gegenüber den Anlegern*

- (1) Der AIFM stellt sicher, dass die AIF-Anleger folgende Informationen sowie alle etwaigen Änderungen daran erhalten, bevor sie in den AIF investieren.
- a) eine Erläuterung der Anlagestrategie und der Ziele des AIF, aller Vermögenswerte, in die der AIF investieren kann, der von ihm eingesetzten Techniken und aller damit verbundenen Risiken, etwaiger Anlagebeschränkungen, der Umstände, unter denen der AIF Hebeleffekte nutzen kann, Art und Herkunft der zulässigen Hebelfinanzierung und damit verbundene Risiken sowie sonstige Beschränkungen für die Nutzung von Hebeleffekten;
  - b) eine Erläuterung der Verfahren, nach denen der AIF seine Anlagestrategie oder seine Anlagepolitik oder beides ändern kann;
  - c) eine Erläuterung der rechtlichen Auswirkungen der für die Anlage eingegangenen Vertragsbeziehung, einschließlich Informationen über die zuständigen Gerichte, das geltende Recht und gegebenenfalls Rechtsinstrumente, die die Anerkennung und Durchsetzung von Urteilen auf dem Gebiet vorsehen, in dem der Fonds seinen Sitz hat;
  - d) den Namen der AIF-Verwahrstelle, der Bewertungsstelle, des Abschlussprüfers oder sonstiger Dienstleistungsanbieter sowie eine Erläuterung ihrer Pflichten und der Rechte der Anleger im Falle von Nichterfüllung;
  - e) eine Aufstellung sämtlicher übertragener Verwaltungs- oder Verwahraufgaben sowie die Namen der Dritten, denen diese Aufgaben übertragen wurden;
  - f) eine Erläuterung des AIF-Bewertungsverfahrens und gegebenenfalls der Kalkulationsmodelle für die Bewertung der Anlagen, einschließlich der Verfahren für die Bewertung schwer zu bewertender Anlagen;

---

<sup>21</sup> ABl. L 157 vom 9.6.2006, S. 87.

- g) eine Erläuterung des AIF-Managements von Liquiditätsrisiken, auch im Hinblick auf die Kündigungsrechte unter normalen und außergewöhnlichen Umständen, der bestehenden Rücknahmevereinbarungen mit den Anlegern und der Art und Weise, wie der AIFM eine faire Behandlung der Anleger sicherstellt;
  - h) eine Erläuterung sämtlicher Entgelte, Gebühren und sonstiger Kosten unter Angabe der jeweiligen Höchstbeträge, die von den Anlegern mittel- oder unmittelbar getragen werden;
  - i) die Namen aller Anleger, die eine Vorzugsbehandlung erhalten oder darauf Anspruch haben, einschließlich einer Erläuterung dieser Behandlung;
  - j) den letzten Jahresbericht.
- (2) Für jeden vom AIFM verwalteten AIF sind die Anleger regelmäßig über Folgendes zu unterrichten:
- a) den prozentualen Anteil der AIF-Anlagen, die schwer zu liquidieren sind und für die deshalb besondere Regelungen gelten;
  - b) jegliche neuen Regelungen zur Steuerung der Liquidität des AIF;
  - c) das aktuelle Risikoprofil des AIF und die vom AIFM zur Steuerung dieser Risiken eingesetzten Risikomanagement-Systeme.
- (3) Die Kommission erlässt in Bezug auf die Informationspflichten des AIFM und die in Absatz 2 festgelegte Häufigkeit der Unterrichtung Durchführungsmaßnahmen. Diese Maßnahmen sind je nach Art des AIFM anzupassen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

#### *Artikel 21* *Informationspflichten gegenüber den zuständigen Behörden*

- (1) Der AIFM unterrichtet die zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats regelmäßig über die wichtigsten Märkte und Instrumente, auf bzw. mit denen er im Namen des von ihm verwalteten AIF handelt.
- Er liefert zusammengefasste Informationen zu den wichtigsten Instrumenten, mit denen er handelt, zu den Märkten, in denen er Mitglied ist oder am Handel aktiv teilnimmt, sowie zu den größten Risiken und Risikokonzentrationen bei allen von ihm verwalteten AIF.
- (2) Für jeden vom ihm verwalteten AIF teilt der AIFM den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats regelmäßig Folgendes mit:
- a) den prozentualen Anteil der AIF-Anlagen, die schwer zu liquidieren sind und für die deshalb besondere Regelungen gelten;

- b) jegliche neuen Regelungen zur Steuerung der Liquidität des AIF;
  - c) das aktuelle Risikoprofil des AIF und das vom AIFM zur Steuerung dieser Risiken eingesetzte Instrumentarium;
  - d) die wichtigsten Anlagekategorien, in die der AIF investiert hat;
  - e) etwaige Leerverkäufe während des Berichtszeitraums.
- (3) Für jeden vom ihm verwalteten AIF legt der AIFM den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats die folgenden Dokumente vor:
- a) innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des betreffenden Berichtszeitraums einen Jahresbericht über jeden vom AIFM verwalteten AIF für jedes Geschäftsjahr;
  - b) eine detaillierte Aufstellung sämtlicher vom AIFM verwalteten AIF zum Ende jedes Quartals.
- (4) Die Kommission erlässt zu den in den Absätzen 1, 2 und 3 erläuterten Berichtspflichten und zur Häufigkeit der Berichterstattung Durchführungsmaßnahmen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

## **Kapitel V**

### **Pflichten von AIFM, die bestimmte Arten von AIF verwalten**

#### **ABSCHNITT 1: PFLICHTEN VON AIFM, DIE HEBELFINANZIERTE FONDS VERWALTEN**

##### *Artikel 22* *Anwendungsbereich*

Dieser Abschnitt bezieht sich ausschließlich auf AIFM, die einen oder mehrere AIF verwalten, die systematisch in großem Maßstab auf Hebeleffekte setzen.

AIFM bewerten vierteljährlich, ob die AIF systematisch in großem Maßstab auf Hebeleffekte setzen und unterrichten die zuständigen Behörden entsprechend.

Für die Zwecke des Unterabsatzes 2 wird für einen AIF ein systematischer Einsatz von Hebeleffekten in erheblichem Umfang angenommen, wenn die Hebelfinanzierungen aus sämtlichen Quellen in zwei der vier vorangegangenen Quartale zusammengenommen den Wert des Eigenkapitals des AIF übersteigen.

*Artikel 23*  
*Informationspflichten gegenüber Anlegern*

AIFM, die einen oder mehrere AIF verwalten, die systematisch in großem Umfang auf Hebeleffekte setzen, müssen für jeden dieser AIF

- a) die Anleger darüber unterrichten, bis zu welchem Umfang des AIFM im Namen des AIF Hebeleffekte einsetzen kann, sowie über etwaige Rechte zur Wiederverwendung von Finanzsicherheiten oder sonstiger Garantien, die im Rahmen der Hebelfinanzierung gegeben wurden;
- b) die Anleger vierteljährlich über die Gesamthöhe der Hebelfinanzierung jedes AIF im vorausgegangenen Quartal unterrichten.

*Artikel 24*  
*Informationspflicht gegenüber den zuständigen Behörden*

- (1) AIFM, die einen oder mehrere AIF verwalten, die systematisch in großem Maßstab auf Hebeleffekte setzen, legen den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats regelmäßig Informationen zur Gesamthöhe der Hebelfinanzierung jedes von ihnen verwalteten AIF vor sowie eine Aufschlüsselung der Finanzierung nach Kreditaufnahme, Wertpapierleihe oder in Derivate eingebettete Hebeleffekte.

Diese Informationen umfassen für jeden der vom AIFM verwalteten AIF Angaben zu den fünf größten Kreditgebern bzw. Wertpapierleihen sowie zur jeweiligen Höhe dieser Hebelfinanzierung.

- (2) Die Kommission erlässt in Bezug auf die Informationspflichten im Zusammenhang mit Hebeleffekten und zur Häufigkeit der Unterrichtung der zuständigen Behörden Durchführungsmaßnahmen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

*Artikel 25*  
*Nutzung der Informationen durch die zuständigen Behörden, aufsichtsbehördliche Zusammenarbeit und Beschränkungen für die Hebelfinanzierung*

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats die ihnen gemäß Artikel 24 vorzulegenden Informationen nutzen, um festzustellen, inwieweit die Nutzung von Hebeleffekten zur Erhöhung von Systemrisiken im Finanzsystem oder zu Marktstörungen beiträgt.
- (2) Die Herkunftsmitgliedstaaten stellen sicher, dass sämtliche Informationen zu den ihrer Aufsicht unterliegenden AIFM, die sie gemäß Artikel 21 erhalten, über das in Artikel 46 festgelegte Verfahren an andere zuständigen Behörden für die aufsichtsbehördliche Zusammenarbeit weitergeleitet werden. Ferner informieren sie über diesen Mechanismus sowie bilateral direkt betroffene andere Mitgliedstaaten,

falls von einem ihrer Aufsicht unterliegenden AIFM ein erhebliches Gegenparteirisiko für ein Kreditinstitut oder ein sonstiges systemrelevantes Institut in anderen Mitgliedstaaten ausgehen könnte.

- (3) Um die Stabilität und Integrität des Finanzsystems zu gewährleisten, erlässt die Kommission Durchführungsbestimmungen zur Begrenzung der Hebelfinanzierung, auf die AIFM zurückgreifen dürfen. Diese Begrenzungen sollten u. a. den AIF-Arten, deren Strategien und der Herkunft der jeweiligen Hebelfinanzierung Rechnung tragen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

- (4) Unter außergewöhnlichen Umständen und wenn dies zur Gewährleistung der Stabilität und Integrität des Finanzsystems notwendig ist, können die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats zusätzliche Begrenzungen der Hebelfinanzierung, auf die AIFM zurückgreifen dürfen, vornehmen. Die von den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats ergriffenen Maßnahmen sind zeitlich begrenzt und sollten mit den von der Kommission nach Absatz 3 erlassenen Bestimmungen in Einklang stehen.

## **ABSCHNITT 2: PFLICHTEN VON AIFM, DIE AIF MIT BEHERRSCHENDEM EINFLUSS AUF UNTERNEHMEN VERWALTEN**

### *Artikel 26 Anwendungsbereich*

- (1) Dieser Abschnitt gilt für
- a) AIFM, die einen oder mehrere AIF verwalten, die entweder allein oder gemeinsam mindestens 30 % der Stimmrechte eines Emittenten oder eines nicht börsennotierten Unternehmens mit Sitz in der Gemeinschaft erwerben;
  - b) AIFM, die mit einem oder mehreren anderen AIFM eine Vereinbarung geschlossen haben, die es den von diesen AIFM verwalteten AIF gestatten, mindestens 30 % der Stimmrechte des Emittenten bzw. des nicht börsennotierten Unternehmens zu erwerben.
- (2) Dieser Abschnitt gilt nicht für den Fall, dass es sich bei dem Emittenten oder dem nicht börsennotierten Unternehmen um ein kleines und mittleres Unternehmen mit weniger als 250 Beschäftigten, einem jährlichen Umsatz von höchstens 50 Mio. EUR und/oder einer Bilanzsumme von jährlich höchstens 43 Mio. EUR handelt.

### Artikel 27

#### *Mitteilung des Erlangens eines beherrschenden Einflusses bei nicht börsennotierten Unternehmen*

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ein AIFM, sobald er mindestens 30 % der Stimmrechte nicht börsennotierter Unternehmen ausüben kann, dem nicht börsennotierten Unternehmen und allen anderen Anteilseignern die in Absatz 2 genannten Angaben übermittelt.

Die Mitteilung muss so bald wie möglich, jedoch spätestens nach vier Handelstagen erfolgen, wobei als erster Tag der Tag gilt, an dem der AIFM 30 % der Stimmrechte erlangt hat.

- (2) Die Mitteilung gemäß Absatz 1 enthält folgende Angaben:
- die sich hinsichtlich der Stimmrechte ergebende Situation;
  - die Bedingungen, unter denen die 30 %-Schwelle erreicht wurde, einschließlich Nennung der einzelnen beteiligten Anteilseigner;
  - das Datum, an dem der Schwellenwert erreicht oder überschritten wurde;

### Artikel 28

#### *Informationspflicht bei Erwerb eines beherrschenden Einflusses bei Emittenten oder nicht börsennotierten Unternehmen*

- (1) Zusätzlich zu Artikel 27 stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass ein AIFM, sobald er mindestens 30 % der Stimmrechte eines Emittenten oder eines nicht börsennotierten Unternehmens erworben hat, dem Emittenten, dem nicht börsennotierten Unternehmen, deren jeweiligen Anteilseignern und den Arbeitnehmervertretern bzw. wenn es keine Arbeitnehmervertreter gibt, den Arbeitnehmern selbst die in den Unterabsätzen 2 und 3 geforderten Angaben vorlegt.

Handelt es sich um einen Emittenten, unterrichte der AIFM den betreffenden Emittenten, seine Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter über Folgendes:

- die in Artikel 6 Absatz 3 der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote<sup>22</sup> genannten Angaben;
- die Strategie zur Vermeidung und Steuerung von Interessenkonflikten, insbesondere zwischen dem AIFM und dem Emittenten;
- die externe und interne Kommunikationspolitik des Emittenten, insbesondere gegenüber den Arbeitnehmern.

Bei nicht börsennotierten Unternehmen teilt der AIFM dem betreffenden Unternehmen, seinen Anteilseignern und seinen Arbeitnehmervertretern Folgendes mit:

---

<sup>22</sup> ABl. L 142 vom 30.4.2004, S. 12.



- d) den Namen des AIFM, der entweder allein oder im Rahmen einer Vereinbarung mit anderen AIFM die 30 %-Schwelle erreicht hat;
- e) den Entwicklungsplan für das Unternehmen;
- f) die Strategie zur Vermeidung und Steuerung von Interessenkonflikten, insbesondere zwischen dem AIFM und dem nicht börsennotierten Unternehmen;
- g) die externe und interne Kommunikationspolitik des Emittenten bzw. des nicht börsennotierten Unternehmens, insbesondere gegenüber den Arbeitnehmern.

(2) Die Kommission erlässt Durchführungsmaßnahmen für Folgendes:

- a) den genauen Inhalt der gemäß Absatz 1 vorzulegenden Angaben;
- b) die Art und Weise, wie die Angaben zu übermitteln sind.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

#### *Artikel 29*

*Besondere Bestimmungen hinsichtlich des Jahresberichts von AIF, die einen beherrschenden Einfluss bei Emittenten oder nicht börsennotierten Unternehmen ausüben*

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ein AIFM für jeden von ihm verwalteten AIF in den gemäß Artikel 19 vorzulegenden Jahresbericht zusätzlich die in Absatz 2 dieses Artikels geforderten Informationen aufnimmt.
- (2) Der Jahresbericht des AIF muss für jeden Emittenten und jedes nicht börsennotierte Unternehmen, in das der AIF investiert hat, die folgenden zusätzlichen Informationen enthalten:
  - a) hinsichtlich der betrieblichen und finanziellen Entwicklungen die Vorlage der Umsatzerlöse und Gewinne in den einzelnen Geschäftssegmenten, eine Übersicht über die geschäftlichen und finanziellen Fortschritte, eine Prognose zu den geschäftlichen und finanziellen Fortschritten sowie einen Bericht über bedeutsame Ereignisse im Geschäftsjahr;
  - b) hinsichtlich der finanziellen und sonstigen Risiken zumindest die mit der Kapitalstruktur verbundenen finanziellen Risiken;
  - c) hinsichtlich der Arbeitnehmerbelange, Fluktuation, Kündigungen und Einstellungen;
  - d) Angaben zu umfangreichen Veräußerungen von Vermögenswerten.

Darüber hinaus muss der AIF-Jahresbericht für jeden Emittenten, bei dem er einen beherrschenden Einfluss erlangt hat, die Informationen enthalten, die gemäß Artikel 46a Absatz 1 Buchstabe f der Vierten Richtlinie 78/660/EWG des Rates vom 25. Juli 1978 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den

Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen<sup>23</sup> gefordert werden, sowie einen Überblick über die Kapitalstruktur gemäß Artikel 10 Absatz 1 Buchstaben a und d der Richtlinie 2004/25/EG.

Für jedes nicht börsennotierte Unternehmen, bei dem er einen beherrschenden Einfluss erlangt hat, muss der AIF-Jahresbericht einen Überblick über die für die Verwaltung getroffenen Regelungen sowie die Informationen enthalten, die in Artikel 3 Buchstaben b, c und e bis h der Zweiten Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten<sup>24</sup>, festgelegt sind.

- (3) Der AIFM muss für jeden von ihm verwalteten AIF, auf den dieser Abschnitt Anwendung findet, allen Arbeitnehmervertretern des betreffenden unter Artikel 26 Absatz 1 fallenden Unternehmens innerhalb der in Artikel 19 Absatz 1 genannten Frist die in Absatz 2 genannten Informationen übermitteln.
- (4) Die Kommission erlässt Durchführungsmaßnahmen, in denen sie festlegt, welche Informationen im Einzelnen gemäß den Absätzen 1 und 2 zu übermitteln sind.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

#### *Artikel 30*

*Besondere Bestimmungen hinsichtlich Unternehmen, deren Aktien nicht mehr zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind*

Sind infolge des Erwerbs von mindestens 30 % der Stimmrechte an einem Emittenten die Aktien dieses Emittenten nicht mehr zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen, kommt dieser dennoch für die Dauer von zwei Jahren ab dem Zeitpunkt des Rückzugs aus dem geregelten Markt seinen Pflichten aus der Richtlinie 2004/109/EG nach.

---

<sup>23</sup> ABl. L 222 vom 14.8.1978, S. 11.

<sup>24</sup> ABl. L 26 vom 31.1.1977, S. 1.

## Kapitel VI

### Erbringung von Verwaltungs- und Vertriebsdiensten durch AIFM

#### Artikel 31

##### *Vertrieb von Anteilen von AIF im Herkunftsmitgliedstaat*

- (1) Ein zugelassener AIFM kann Anteile von AIF im Herkunftsmitgliedstaat an professionelle Anleger vertreiben, sobald die in diesem Artikel festgelegten Bedingungen erfüllt sind.
- (2) Der AIFM übermittelt den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats ein Meldeschreiben für jeden AIF, den er zu vertreiben beabsichtigt.

Das Meldeschreiben muss folgendes umfassen:

- a) Name des AIF, den er zu vertreiben beabsichtigt, und Angaben zum Sitz des AIF,
  - b) die Vertragsbedingungen oder die Satzung des AIF,
  - c) eine Beschreibung des AIF bzw. alle für die Anleger verfügbaren Informationen über den AIF,
  - d) Angaben zu den Vorkehrungen, die getroffen wurden, um zu verhindern, dass Anteile dieses AIF an Kleinanleger vertrieben werden, auch falls ein AIFM für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für den AIF auf unabhängige Unternehmen zurückgreift.
- (3) Spätestens zehn Arbeitstage nach Eingang des vollständigen Meldeschreibens nach Absatz 2 teilen die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats dem AIFM mit, ob er mit dem Vertrieb des im Meldeschreiben nach Absatz 2 genannten AIF beginnen kann.

Vorbehaltlich der in Unterabsatz 3 genannten Durchführungsbestimmungen können die zuständigen Behörden den Vertrieb von AIF gemäß diesem Artikel beschränken oder an Bedingungen knüpfen.

Die Kommission erlässt Durchführungsbestimmungen, die die Arten von Beschränkungen oder Bedingungen, die nach Unterabsatz 2 für den Vertrieb von AIF auferlegt werden können, im Einzelnen regeln. Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

- (4) Unbeschadet Artikel 32 Absatz 1 stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass von AIFM verwaltete AIF nur an professionelle Anleger vertrieben werden.

### *Artikel 32*

#### *Option für die Mitgliedstaaten, den Vertrieb von AIF an Kleinanleger zu gestatten*

- (1) Die Mitgliedstaaten können in ihrem Gebiet den Vertrieb von AIF an Kleinanleger gestatten.

Die Mitgliedstaaten können hierbei strengere Auflagen für AIFM oder AIF vorschreiben.

- (2) Die Mitgliedstaaten, die in ihrem Gebiet den Vertrieb von AIF an Kleinanleger gestatten, teilen der Kommission binnen eines Jahres nach dem in Artikel 54 Absatz 1 genannten Datum Folgendes mit:

- a) die Arten von AIF, die AIFM in ihrem Gebiet an Kleinanleger vertreiben dürfen,
- b) vom Mitgliedstaat zusätzlich verhängte Auflagen für den Vertrieb von AIF an Kleinanleger in seinem Gebiet.

Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission ferner über jede Unterabsatz 1 betreffende Änderung.

### *Artikel 33*

#### *Bedingungen für den Vertrieb in anderen Mitgliedstaaten*

- (1) Ein zugelassener AIFM, der beabsichtigt, Anteile eines AIF, den er in einem anderen Mitgliedstaat verwaltet, an professionelle Anleger zu vertreiben, übermittelt den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats folgende Unterlagen:

- a) ein Meldeschreiben einschließlich eines Geschäftsplans, der Angaben zum AIF, den er zu vertreiben beabsichtigt, sowie zu dessen Sitz enthält,
- b) die Vertragsbedingungen oder die Satzung des AIF,
- c) eine Beschreibung des AIF bzw. alle für die Anleger verfügbaren Informationen über den AIF,
- d) die Angabe des Mitgliedstaats, in dem Anteile eines von ihm verwalteten AIF an professionelle Anleger vertrieben werden sollen,
- e) Vorkehrungen für den Vertrieb des AIF und gegebenenfalls Angaben zu den Vorkehrungen, die getroffen wurden, um zu verhindern, dass Anteile des AIF an Kleinanleger vertrieben werden.

- (2) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats übermitteln spätestens zehn Arbeitstage nach dem Eingang der vollständigen Unterlagen die gesamten Unterlagen nach Absatz 1 an die zuständigen Behörden des Mitgliedstaats, in dem der AIF vertrieben werden soll. Sie fügen eine Bescheinigung über die Zulassung des betreffenden AIF bei.

- (3) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats unterrichten den AIFM unverzüglich über den Versand der Unterlagen. Der AIFM kann ab dem Datum dieser Unterrichtung mit dem Vertrieb des AIF im Aufnahmemitgliedstaat beginnen.
- (4) Die Vorkehrungen nach Absatz 1 Buchstabe e unterliegen den Rechtsvorschriften und der Aufsicht des Aufnahmemitgliedstaats.
- (5) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das in Absatz 1 genannte Meldeschreiben bzw. die genannte Bescheinigung in einer in der internationalen Finanzwelt gebräuchlichen Sprache bereitgestellt werden.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ihre zuständigen Behörden die elektronische Übermittlung und Archivierung der in Absatz 2 genannten Unterlagen akzeptieren.

- (6) Bei einer Änderung der nach Absatz 2 übermittelten Angaben teilt der AIFM den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats diese Änderung mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mit.

Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats setzen die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats unverzüglich von diesen Änderungen in Kenntnis.

- (7) Die Kommission erlässt nach dem in Artikel 49 Absatz 2 genannten Verfahren Durchführungsbestimmungen, in denen Folgendes geregelt ist:
  - a) Form und Inhalt des Standardmodells des Meldeschreibens,
  - b) Form und Inhalt des Standardmodells der Bescheinigung.
- (8) AIFM dürfen Anteile eines AIF mit Sitz in einem Drittland erst ab dem in Artikel 54 Absatz 1 genannten Datum an professionelle Anleger mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat als ihrem eigenen Herkunftsmitgliedstaat vertreiben.

#### *Artikel 34*

##### *Bedingungen für die Erbringung von Verwaltungsdiensten in anderen Mitgliedstaaten*

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ein zugelassener AIFM entweder direkt oder indirekt über eine Zweigniederlassung Verwaltungsdienste für einen AIF mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat erbringen kann, sofern der AIFM für die Verwaltung dieser Art von AIF zugelassen ist.
- (2) Ein AIFM, der erstmals Verwaltungsdienste für einen AIF mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat erbringen möchte, übermittelt den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats folgende Angaben:
  - a) den Mitgliedstaat, in dem er die Verwaltungsdienste direkt oder über eine Zweigniederlassung zu erbringen beabsichtigt,
  - b) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere hervorgeht, welche Dienstleistungen er zu erbringen und welche AIF er zu verwalten beabsichtigt.

- (3) Beabsichtigt der AIFM die Errichtung einer Zweigniederlassung, so muss er zusätzlich zu den Angaben nach Absatz 2 folgende Angaben machen:
- a) organisatorischer Aufbau der Zweigniederlassung,
  - b) Anschrift, unter der im Herkunftsmitgliedstaat Unterlagen angefordert werden können,
  - c) Namen der Geschäftsführer der Zweigniederlassung.
- (4) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats übermitteln spätestens zehn Arbeitstage nach dem Eingang der vollständigen Unterlagen die gesamten Unterlagen nach Absatz 2 bzw. nach Absatz 3 an die zuständigen Behörden des Mitgliedstaats, in dem die Verwaltungsdienste erbracht werden, sowie eine Bescheinigung über die Zulassung des betreffenden AIFM. Sie unterrichten den AIFM unverzüglich über den Versand der Unterlagen.

Nach Eingang der Versandmeldung kann der AIFM mit der Erbringung der Dienstleistungen im Aufnahmemitgliedstaat beginnen.

- (5) Die Aufnahmemitgliedstaaten erlegen den betreffenden AIFM in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen keine zusätzlichen Anforderungen auf.
- (6) Bei einer Änderung der nach Absatz 2 bzw. nach Absatz 3 übermittelten Angaben teilt der AIFM den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats diese Änderung mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mit.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats setzt die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats von diesen Änderungen in Kenntnis.

## **Kapitel VII**

### **Spezifische Vorschriften in Bezug auf Drittländer**

#### *Artikel 35*

##### *Bedingungen für den Vertrieb von AIF mit Sitz in einem Drittland in der Gemeinschaft*

Ein AIFM darf Anteile eines AIF mit Sitz in einem Drittland nur dann an professionelle Anleger mit Sitz in einem Mitgliedstaat vertreiben, wenn das Drittland mit diesem Mitgliedstaat eine Vereinbarung unterzeichnet hat, die den Normen gemäß Artikel 26 des OECD-Musterabkommens vollständig entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten gewährleistet.

Vertreiben AIFM Anteile von AIF mit Sitz in einem Drittland, so können die Herkunftsmitgliedstaaten die in Artikel 31 Absatz 3 genannte Frist verlängern, wenn dies erforderlich ist, um zu prüfen, ob die in dieser Richtlinie festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

Bevor AIFM Anteile von AIF mit Sitz in einem Drittland vertreiben dürfen, prüft der Herkunftsmitgliedstaat erforderlichenfalls besonders aufmerksam die vom AIFM gemäß Artikel 38 getroffenen Vorkehrungen.

#### *Artikel 36*

#### *Übertragung administrativer Tätigkeiten durch die AIFM an ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittland*

Die Mitgliedstaaten gestatten einem AIFM die Übertragung administrativer Dienstleistungen an Unternehmen mit Sitz im Drittland nur, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) die Anforderungen des Artikels 18 sind erfüllt,
- b) Das Unternehmen ist zur Erbringung administrativer Dienstleistungen berechtigt oder in dem Drittland registriert, in dem es seinen Sitz hat, und unterliegt einer Aufsicht,
- c) zwischen der für den AIFM zuständigen Behörde und der Aufsichtsbehörde des Unternehmens besteht eine angemessene Kooperationsvereinbarung.

#### *Artikel 37*

#### *Bewertungsstelle mit Sitz in einem Drittland*

(1) Die Mitgliedstaaten gestatten die Bestellung einer Bewertungsstelle mit Sitz in einem Drittland nur, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) die Anforderungen des Artikels 16 sind erfüllt,
- b) das Drittland ist Gegenstand einer Entscheidung nach Absatz 3, wonach die Bewertungsstandards und –vorschriften, die von der in seinem Gebiet niedergelassenen Bewertungsstelle verwendet werden, denen der Gemeinschaft gleichwertig sind.

(2) Die Kommission erlässt Durchführungsbestimmungen, in denen die Kriterien für die Beurteilung der Gleichwertigkeit der in Absatz 1 Buchstabe b genannten Beurteilungsstandards und –vorschriften von Drittländern festgelegt sind.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

(3) Auf der Grundlage der in Absatz 2 genannten Kriterien erlässt die Kommission nach dem in Artikel 49 Absatz 2 genannten Verfahren Durchführungsbestimmungen, aus denen hervorgeht, dass die Bewertungsstandards und –vorschriften eines Drittlands denen der Gemeinschaft gleichwertig sind.

*Artikel 38*  
*Übertragung der Verwahrung für AIF mit Sitz in einem Drittland*

- (1) Für einen AIF mit Sitz in einem Drittland können die Mitgliedstaaten abweichend von Artikel 17 Absatz 4 der gemäß Artikel 17 eingesetzten Verwahrstelle dieses AIF gestatten, die Ausübung einer oder mehrerer ihrer Aufgaben einer Unterverwahrstelle mit Sitz in demselben Drittland zu übertragen, sofern die Rechtsvorschriften dieses Drittlandes den Bestimmungen dieser Richtlinie gleichwertig sind und wirksam angewandt werden.

Außerdem müssen folgende Voraussetzungen erfüllt sein:

- a) das Drittland ist Gegenstand einer Entscheidung nach Absatz 4, wonach die Unterverwahrstellen mit Sitz in diesem Land einer wirksamen Regulierung und Beaufsichtigung unterliegen, die den Bestimmungen des Gemeinschaftsrechts gleichwertig sind,
  - b) für die Zusammenarbeit zwischen dem Herkunftsmitgliedstaat und den zuständigen Behörden des Drittlandes besteht ausreichende Gewähr,
  - c) das Drittland ist Gegenstand einer Entscheidung nach Absatz 4, wonach die Normen zur Verhütung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung denen der Gemeinschaft gleichwertig sind.
- (2) Die Haftung der Verwahrstelle gegenüber den Anlegern wird nicht dadurch aufgehoben, dass sie einen Teil oder alle ihre Aufgaben einer Verwahrstelle in einem Drittland übertragen hat.
- (3) Die Kommission erlässt Durchführungsbestimmungen, in denen die Kriterien für die Beurteilung der Gleichwertigkeit der in Absatz 1 genannten Regulierung, Beaufsichtigung und Normen von Drittländern festgelegt sind.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

- (4) Auf der Grundlage der in Absatz 3 genannten Kriterien erlässt die Kommission nach dem in Artikel 49 Absatz 2 genannten Verfahren Durchführungsbestimmungen, aus denen hervorgeht, dass Regulierung, Beaufsichtigung und Normen eines Drittlands dieser Richtlinie gleichwertig sind.

*Artikel 39*  
*Zulassung von AIFM mit Sitz in Drittländern*

- (1) Die Mitgliedstaaten können gemäß dieser Richtlinie in Drittländern niedergelassene AIFM zum Vertrieb von Anteilen eines AIF an professionelle Anleger in der Gemeinschaft nach den in dieser Richtlinie festgelegten Bedingungen zulassen, sofern:
- a) das Drittland Gegenstand einer Entscheidung nach Absatz 3 Buchstabe a ist, wonach die Rechtsvorschriften des Drittlandes zur Regulierung und laufenden



Beaufsichtigung den Bestimmungen dieser Richtlinie gleichwertig sind und wirksam angewandt werden,

- b) das Drittland Gegenstand einer Entscheidung nach Absatz 3 Buchstabe b ist, aus der hervorgeht, dass das Land AIFM aus der Gemeinschaft einen effektiven Marktzugang gewährt, der mit dem Marktzugang, den die Gemeinschaft AIFM aus diesem Drittland gewährt, vergleichbar ist,
- c) der AIFM den zuständigen Behörden des Mitgliedstaats, in dem er die Zulassung beantragt, die in den Artikeln 5 und 31 genannten wesentlichen Informationen übermittelt,
- d) zwischen den zuständigen Behörden dieses Mitgliedstaats und der Aufsichtsbehörde des AIFM eine Kooperationsvereinbarung besteht, die einen effizienten Austausch der Informationen vorsieht, die für die Überwachung der potenziellen Auswirkungen von AIFM-Geschäften auf die Stabilität systemrelevanter Finanzinstitute und die Ordnung der Märkte, auf denen AIFM tätig sind, benötigt werden,
- e) das Drittland mit dem Mitgliedstaat eine Vereinbarung unterzeichnet hat, die den Normen gemäß Artikel 26 des OECD-Musterabkommens vollständig entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten gewährleistet.

(2) Die Kommission erlässt Durchführungsbestimmungen, um

- a) auf der Grundlage der Anforderungen der Kapitel II, IV und V allgemeine Gleichwertigkeitskriterien aufzustellen im Hinblick auf die Gleichwertigkeit und wirksame Anwendung der Rechtsvorschriften von Drittländern zu Aufsicht und laufender Beaufsichtigung,
- b) allgemeine Kriterien für die Beurteilung der Frage festzulegen, ob Drittländer AIFM aus der Gemeinschaft einen effektiven Marktzugang gewähren, der mit dem Marktzugang, den die Gemeinschaft AIFM aus diesen Drittländern gewährt, vergleichbar ist.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

(3) Auf der Grundlage der in Absatz 2 genannten Kriterien erlässt die Kommission nach dem in Artikel 49 Absatz 2 genannten Verfahren Durchführungsbestimmungen, aus denen hervorgeht, dass:

- a) Regulierungsvorschriften und laufende Beaufsichtigung von AIFM in einem Drittland den Bestimmungen dieser Richtlinie gleichwertig sind und wirksam angewandt werden,
- b) ein Drittland AIFM aus der Gemeinschaft einen effektiven Marktzugang gewährt, der mit dem Marktzugang, den die Gemeinschaft AIFM aus diesem Drittland gewährt, zumindest vergleichbar ist.

# Kapitel VIII

## Zuständige Behörden

### ABSCHNITT 1: BENENNUNG, BEFUGNISSE UND RECHTSBEHELFE

#### *Artikel 40*

#### *Benennung der zuständigen Behörden*

Die Mitgliedstaaten benennen die zuständigen Behörden, die die in dieser Richtlinie vorgesehenen Aufgaben zu erfüllen haben.

Benennt ein Mitgliedstaat mehrere zuständige Behörden, so unterrichtet er die Kommission davon unter Angabe der etwaigen Zuständigkeitsverteilung.

#### *Artikel 41*

#### *Befugnisse der zuständigen Behörden*

- (1) Die zuständigen Behörden sind mit allen für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendigen Überwachungs- und Ermittlungsbefugnissen auszustatten. Diese Befugnisse werden wie folgt ausgeübt:
  - a) direkt,
  - b) in Zusammenarbeit mit anderen Behörden,
  - c) unter Verantwortung der zuständigen Behörden durch Stellen, an die Aufgaben delegiert wurden,
  - d) durch Antrag bei den zuständigen Justizbehörden.
- (2) Die zuständigen Behörden haben zumindest folgende Untersuchungsbefugnisse:
  - a) das Recht auf Einsichtnahme in Unterlagen aller Art und Erhalt einer Kopie davon,
  - b) das Recht, von jeder Person Auskünfte zu verlangen und gegebenenfalls eine Person vorzuladen und zu vernehmen,
  - c) das Recht, angekündigte und unangekündigte Ermittlungen vor Ort durchzuführen,
  - d) das Recht, Aufzeichnungen von Telefongesprächen und Datenübermittlungen anzufordern.

*Artikel 42*  
*Aufsichtsbefugnisse*

- (1) Der Herkunftsmitgliedstaat stellt sicher, dass die zuständigen Behörden folgende Maßnahmen treffen können:
  - a) Verhängung eines vorübergehenden Verbots der Ausübung der Berufstätigkeit,
  - b) geeignete Maßnahmen, um zu gewährleisten, dass AIFM weiterhin die einschlägigen Rechtsvorschriften einhalten,
  - c) Verweisung von strafrechtlich zu verfolgenden Angelegenheiten an die zuständigen Gerichte.
  
- (2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden befugt sind, alle erforderlichen Maßnahmen zu treffen, um das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte in den Fällen zu gewährleisten, in denen die Tätigkeit eines oder mehrerer AIF am Markt für ein Finanzinstrument die Ordnung des Marktes gefährden könnte.

*Artikel 43*  
*Verwaltungssanktionen*

- (1) Unbeschadet der Verfahren für den Entzug der Zulassung oder des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, sorgen die Mitgliedstaaten entsprechend ihrem nationalen Recht dafür, dass bei Verstößen gegen die gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften gegen die verantwortlichen Personen, geeignete Verwaltungsmaßnahmen ergriffen oder im Verwaltungsverfahren zu erlassende Sanktionen verhängt werden können. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.
  
- (2) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde jede Maßnahme oder Sanktion, die bei einem Verstoß gegen die nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften verhängt wird, bekannt machen kann, sofern eine solche Bekanntgabe die Stabilität der Finanzmärkte nicht ernstlich gefährdet oder den Beteiligten keinen unverhältnismäßig hohen Schaden zufügt.

*Artikel 44*  
*Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs*

Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass jede Entscheidung, die im Rahmen der nach dieser Richtlinie erlassenen Rechts- oder Verwaltungsvorschriften getroffen wird, ordnungsgemäß begründet und dem Adressaten mitgeteilt wird und die Gerichte angerufen werden können.

Dieses Recht auf Anrufung der Gerichte besteht auch, wenn über einen Antrag auf Zulassung, der alle erforderlichen Angaben enthält, innerhalb von zwei Monaten nach Einreichung des Antrags nicht entschieden wurde.

## **ABSCHNITT 2**

### **ZUSAMMENARBEIT DER VERSCHIEDENEN ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN**

#### *Artikel 45* *Verpflichtung zur Zusammenarbeit*

- (1) Die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten arbeiten zusammen, wann immer dies zur Wahrnehmung der in dieser Richtlinie festgelegten Aufgaben oder der ihnen durch diese Richtlinie oder durch nationale Rechtsvorschriften übertragenen Befugnisse erforderlich ist.
- (2) Die Mitgliedstaaten erleichtern die in diesem Abschnitt vorgesehene Zusammenarbeit.
- (3) Die zuständigen Behörden machen für die Zwecke der Zusammenarbeit von ihren Befugnissen Gebrauch, auch wenn die Verhaltensweise, die Gegenstand der Ermittlung ist, keinen Verstoß gegen eine in dem betreffenden Mitgliedstaat geltende Vorschrift darstellt.
- (4) Die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten übermitteln einander unverzüglich die zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen dieser Richtlinie erforderlichen Informationen.
- (5) Die Kommission erlässt nach dem in Artikel 49 Absatz 2 genannten Verfahren Durchführungsbestimmungen in Bezug auf Verfahren für den Informationsaustausch zwischen zuständigen Behörden.

#### *Artikel 46* *Austausch von Informationen in Bezug auf potenzielle Systemauswirkungen von AIFM-Geschäften*

- (1) Die gemäß der Richtlinie für die Zulassung und Beaufsichtigung von AIFM zuständigen Behörden übermitteln den zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten Informationen, die für die Überwachung relevant sind und benötigt werden, um auf potenzielle Auswirkungen der Geschäfte einzelner oder aller AIFM auf die Stabilität systemrelevanter Finanzinstitute und die Ordnung der Märkte, auf denen AIFM tätig sind, zu reagieren. Der durch den Beschluss 2009/77/EG der Kommission vom 23. Januar 2009 eingesetzte Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR)<sup>25</sup> wird ebenfalls unterrichtet und leitet diese Information an die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten weiter.
- (2) Die für den AIFM zuständige Behörde übermittelt vierteljährlich zusammengefasste Informationen über die Geschäfte von AIFM, für die sie verantwortlich ist, an den nach Artikel 114 Absatz 2 EG-Vertrag eingesetzten Wirtschafts- und Finanzausschuss.

---

<sup>25</sup> ABl. L 25 vom 29.1.2009, S. 18-22.

- (3) Die Kommission erlässt Durchführungsbestimmungen, in denen Modalitäten, Inhalt und Häufigkeit der gemäß Absatz 1 auszutauschenden Informationen festgelegt werden.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

*Artikel 47*  
*Zusammenarbeit bei der Aufsicht*

- (1) Die zuständigen Behörden eines Mitgliedstaats können bei der Ausübung der ihnen durch diese Richtlinie übertragenen Befugnisse die zuständigen Behörden eines anderen Mitgliedstaats um Zusammenarbeit bei der Beaufsichtigung oder einer Überprüfung vor Ort oder einer Ermittlung im Gebiet dieses anderen Mitgliedstaats ersuchen.

Erhält eine zuständige Behörde ein Ersuchen um eine Überprüfung vor Ort oder eine Ermittlung, so führt sie eine der folgenden Maßnahmen durch:

- a) sie nimmt die Überprüfung oder Ermittlung selbst vor,
  - b) sie gestattet der ersuchenden Behörde die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung,
  - c) sie gestattet Rechnungsprüfern oder Sachverständigen die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung.
- (2) In dem Fall gemäß Absatz 1 Buchstabe a kann die zuständige Behörde des um Zusammenarbeit ersuchenden Mitgliedstaats beantragen, dass Mitglieder ihres Personals das Personal, das die Überprüfung oder Ermittlung durchführt, unterstützen. Die Überprüfung oder Ermittlung unterliegt jedoch der Gesamtkontrolle des Mitgliedstaats, auf dessen Gebiet sie stattfindet.

In dem Fall gemäß Absatz 1 Buchstabe b kann die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, auf dessen Gebiet die Überprüfung oder Ermittlung durchgeführt wird, beantragen, dass Mitglieder ihres Personals das Personal, das die Überprüfung oder Ermittlung durchführt, unterstützen.

- (3) Die zuständigen Behörden können ein Ersuchen um einen Informationsaustausch oder um Zusammenarbeit bei einer Ermittlung oder einer Überprüfung vor Ort nur in folgenden Fällen ablehnen:
- a) wenn die Ermittlung, die Überprüfung vor Ort oder der Informationsaustausch die Souveränität, Sicherheit oder öffentliche Ordnung des ersuchten Staates beeinträchtigen könnte,
  - b) wenn aufgrund derselben Handlungen und gegen dieselben Personen bereits ein Verfahren vor einem Gericht des ersuchten Mitgliedstaats anhängig ist,
  - c) wenn im ersuchten Mitgliedstaat gegen die betreffenden Personen aufgrund derselben Handlungen bereits ein rechtskräftiges Urteil ergangen ist.

Die zuständigen Behörden unterrichten die ersuchenden zuständigen Behörden über jede nach Absatz 1 getroffene Entscheidung unter Angabe der Gründe.

- (4) Die Kommission erlässt Durchführungsbestimmungen zu den Verfahren für Ermittlungen oder Überprüfungen vor Ort.

Diese Maßnahmen zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 49 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

*Artikel 48*  
*Schlichtung*

- (1) Der Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) richtet ein Schlichtungsverfahren ein.
- (2) Bei Uneinigkeit zwischen den zuständigen Behörden über eine Bewertung, Maßnahme oder Unterlassung einer der zuständigen Behörden gemäß dieser Richtlinie verweisen die zuständigen Behörden die Angelegenheit an den CESR weiter, der sie im Hinblick auf eine rasche und wirksame Lösung erörtert. Die zuständigen Behörden trägt der Empfehlung des CESR gebührend Rechnung.

## **Kapitel IX** **Übergangs- und Schlussbestimmungen**

*Artikel 49*  
*Ausschuss*

- (1) Die Kommission wird von dem durch den Beschluss 2001/528/EG der Kommission vom 6. Juni 2001 eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss<sup>26</sup> unterstützt.
- (2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gelten die Artikel 5 und 7 des Beschlusses 1999/468/EG des Rates vom 28. Juni 1999 zur Festlegung der Modalitäten für die Ausübung der der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse unter Beachtung von dessen Artikel 8.  
  
Der Zeitraum nach Artikel 5 Absatz 6 des Beschlusses 1999/468/EG wird auf drei Monate festgesetzt.
- (3) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gelten Artikel 5a Absätze 1 bis 4 und Artikel 7 des Beschlusses 1999/468/EG unter Beachtung von dessen Artikel 8.

*Artikel 50*  
*Überprüfung*

Zwei Jahre nach dem in Artikel 54 genannten Datum überprüft die Kommission auf der Grundlage einer öffentlichen Konsultation und angesichts der Beratungen mit den zuständigen Behörden Anwendung und Geltungsbereich dieser Richtlinie. Bei dieser Überprüfung werden die Entwicklungen auf internationaler Ebene und Gespräche mit Drittländern und internationalen Organisationen ebenfalls gebührend berücksichtigt.

---

<sup>26</sup> ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45.

Sie erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat Bericht und unterbreitet geeignete Vorschläge.

*Artikel 51*  
*Übergangsbestimmungen*

AIFM, die vor dem [Frist für die Umsetzung dieser Richtlinie] in der Gemeinschaft tätig sind, ergreifen alle erforderlichen Maßnahmen, um dieser Richtlinie nachzukommen und stellen binnen eines Jahres nach Ablauf der Frist für die Umsetzung dieser Richtlinie einen Antrag auf Zulassung.

*Artikel 52*  
*Änderung der Richtlinie 2004/39/EG*

Dem Artikel 19 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG wird folgender Gedankenstrich angefügt:

„- die Dienstleistung betrifft keinen AIF im Sinne von Artikel 3 Buchstabe a der [Richtlinie xx/xx/EG“].

*Artikel 53*  
*Änderung der Richtlinie 2009/.../EG<sup>27</sup>*

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

Der folgende neue Artikel 50a wird eingefügt:

„Um sektorübergreifende Kohärenz zu gewährleisten und Interessendivergenzen zwischen Firmen, die Kredite in handelbare Wertpapiere und andere Finanzinstrumente umwandeln (Originatoren), und OGAW, die in diese Wertpapiere oder Finanzinstrumente investieren, zu beseitigen, erlässt die Kommission Durchführungsbestimmungen zu Folgendem:

- a) den Anforderungen, die ein Originator erfüllen muss, damit ein OGAW in Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente dieses Typs, die nach dem 1. Januar 2011 emittiert werden, investieren darf, einschließlich der Anforderungen, die gewährleisten, dass der Originator einen materiellen Nettoanteil von mindestens fünf Prozent behält,
- b) den qualitativen Anforderungen, die OGAW, die in diese Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente investieren, erfüllen müssen.

Diese Maßnahmen, die durch Hinzufügung eine Änderung dieser Richtlinie bewirken, werden nach dem in Artikel 107 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.“

---

<sup>27</sup> Richtlinie 2009/.../EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung), ABl. C vom , S. .



*Artikel 54  
Umsetzung*

- (1) Die Mitgliedstaaten setzen die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, um dieser Richtlinie bis zum [...] nachzukommen. Sie übermitteln der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Vorschriften und eine Entsprechungstabelle zwischen diesen Vorschriften und dieser Richtlinie.

Die Bestimmungen zur Umsetzung des Kapitels VII wenden sie allerdings erst drei Jahre nach dem in Unterabsatz 1 genannten Datum an.

Wenn die Mitgliedstaaten die in Unterabsatz 1 genannten Vorschriften erlassen, nehmen sie in diesen Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug.

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

*Artikel 55  
Inkrafttreten*

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

*Artikel 56  
Adressaten*

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am

Im Namen des Europäischen Parlaments  
*Der Präsident*

Im Namen des Rates  
*Der Präsident*