

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Referat WA 41
Herrn Hans-Georg Carny
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main

Per E-Mail: Konsultation-08-14@bafin.de

Datum	Durchwahl	E-Mail
Frankfurt, den 5.12.2014	069 15 40 90 263	magdalena.kuper@bvi.de

**BVI-Stellungnahme zum Entwurf einer Verordnung zur Änderung der Derivateverordnung
GZ: Konsultation 08/2014, WA 41-Wp 2137-2013/0204**

Sehr geehrter Herr Carny,
sehr geehrte Damen und Herren,

der BVI nimmt gerne die Gelegenheit wahr, zum vorliegenden Verordnungsentwurf Stellung zu nehmen.

Wir begrüßen die Initiative der BaFin, die Änderungen der ESMA-Leitlinien für ETFs und andere OGAW-Themen vom 1. August 2014, die Erleichterungen bei Diversifikationspflichten in Bezug auf vom OGAW empfangene Sicherheiten vorsehen, in die Derivateverordnung umzusetzen. Gleichzeitig möchten wir darauf hinweisen, dass diese Erleichterungen nach Vorgaben der ESMA bereits zwei Monate nach der Veröffentlichung der geänderten Leitlinien in den verschiedenen Sprachfassungen, d.h. ab dem 1. Oktober 2014 gelten sollten. In Deutschland war die Nutzung der neuen Diversifikationsregeln wegen der entgegenstehenden Vorschriften der Derivateverordnung bisher nicht möglich. Um diesen Wettbewerbsnachteil für in Deutschland aufgelegte Fonds zu beheben, sollte die Verabschiedung der Änderungsverordnung schnellstmöglich, am besten noch in diesem Jahr, erfolgen.

Die Leitlinien der ESMA werfen einige Fragen auf, die auch die vorgeschlagenen Änderungsvorschriften zur Derivateverordnung betreffen. So ist beispielsweise nicht klar, welche Diversifikationsregeln in Bezug auf die Mindestzahl der Emissionen gelten sollen, wenn der Fonds nicht vollständig, sondern über 20% des Nettoinventarwertes hinaus, etwa zu 30, 50 oder 70%, durch von der Ausnahme erfasste Staatsanleihen besichert werden soll. Die Leitlinien enthalten auch keine Aussage dazu, welche Emissionsgrenzen bei der Besicherung durch Staatsanleihen von zwei oder drei Emittenten einzuhalten sind, wenn der Anteil der als Sicherheiten angenommenen Papiere eines Emittenten die 20%-Grenze überschreitet. Nach unserem Dafürhalten müssten diese beiden Fallkonstellationen vom Sinn und Zweck der Ausnahmeregelung erfasst sein. Aus Sicht der Praxis sind hierzu jedoch weitere Klarstellungen erforderlich. Wir sind gerne bereit, mit Ihnen die Möglichkeiten zu erörtern, um auf nationaler Ebene oder über die ESMA zur Lösung dieser Probleme beizutragen.



Unsere konkreten Änderungs- und Formulierungsvorschläge im Zusammenhang mit dem Verordnungsentwurf können Sie der als Anlage beigefügten Aufstellung entnehmen. Wir würden uns freuen, wenn Sie unsere Anmerkungen berücksichtigen würden, und stehen Ihnen für Rückfragen oder die weitere Erörterung unserer Anliegen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Marcus Mecklenburg

Dr. Magdalena Kuper

Anlage



Änderungs- und Formulierungsvorschläge zum Entwurf einer Verordnung zur Änderung der Derivateverordnung

1. Im Rahmen der Ausnahmeregelung zulässige Sicherheiten (§ 27 Abs. 7 S. 5 DerivateV-E)

Wir bitten, die Regelung in § 27 Abs. 7 S. 5 DerivateV-E wie folgt zu ergänzen:

„Die nach Satz 4 gestellten Sicherheiten müssen Wertpapiere **oder Geldmarktinstrumente** umfassen, die im Rahmen von mindestens sechs verschiedenen Emissionen begeben worden sind, wobei der Wert der im Rahmen derselben Emission begebenen Wertpapiere **oder Geldmarktinstrumente** 30 Prozent des Wertes des Investmentvermögens nicht überschreiten darf.“

Begründung:

Nach dem neu eingefügten Satz 4 kommt die Ausnahmeregelung bei „Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten“, die von bestimmten Emittenten begeben oder garantiert wurden, zum Tragen. Die Diversifikationsvorschrift im Satz 5 muss deshalb ebenfalls Wertpapiere und Geldmarktinstrumente dieser Emittenten umfassen, zumal die Bezugnahme auf Sicherheiten nach Satz 4 eindeutig hergestellt wird. Der Wortlaut entspricht zwar der Regelung in den ESMA-Leitlinien, muss aber auf ein redaktionelles Versehen zurückzuführen sein. Ansonsten würden die nach Satz 4 zugelassenen Geldmarktinstrumente eines Emittenten keinen Diversifikationspflichten unterliegen.

2. Angaben im Verkaufsprospekt (§ 35 Abs. 4 S. 3 DerivateV-E)

Wir bitten, die Regelung in § 35 Abs. 4 S. 3 DerivateV-E durch folgenden Zusatz klarzustellen:

„Sofern die Sicherheitenstrategie eine erhöhte Emittentenkonzentration nach § 27 Absatz 7 Satz 4 vorsieht, muss der Verkaufsprospekt gesonderte Darlegungen hierzu enthalten und dabei die Emittenten oder Garanten derjenigen Sicherheiten benennen, deren Wert mehr als 20 Prozent des Wertes des Investmentvermögens ausmachen **kann**.“

Begründung:

Der Verkaufsprospekt kann nur Angaben zur allgemeinen Sicherheitenstrategie des Fonds enthalten. Bei Nutzung der Ausnahmeregelung nach § 27 Absatz 7 Satz 4 sind dies Angaben zu den Emittenten bzw. Garanten bestimmter Sicherheiten, die für eine Besicherung über die 20%-Grenze hinaus generell in Betracht kommen. Dies entspricht auch der Vorgabe in den ESMA-Leitlinien, die insbesondere im englischen Originalwortlaut der Randziffer 43 e) S. 7 deutlich wird:

„UCITS should also identify the Member States, local authorities or public international bodies issuing or guaranteeing securities which they are able to accept as collateral for more than 20% of their net asset value.“

Der aktuelle Wortlaut des § 35 Abs. 4 S. 3 DerivateV-E ist missverständlich und könnte dahingehend interpretiert werden, dass der Verkaufsprospekt Angaben zu Emittenten bzw. Garanten der tatsächlich entgegengenommenen Sicherheiten enthalten soll, sofern diese eine erhöhte



Emittentenkonzentration aufweisen. Nach dem neuen § 37 Abs. 6 DerivateV-E sind diese Details folgerichtig erst im Jahresbericht darzustellen.

3. Übergangsregelung (§ 40 Abs. 2 DerivateV-E)

Wir bitten, die Übergangsregelung in § 40 Abs. 2 DerivateV-E wie folgt zu berichtigen:

„Auf Verkaufsprospekte von Investmentvermögen, die vor dem 1. August 2014 aufgelegt wurden, ist § 35 Absatz 4 Satz 3 anzuwenden, wenn die Verkaufsprospekte nach dem ... *[einsetzen: Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung]* aus einem anderen Grund geändert oder ersetzt werden, spätestens aber ab dem 1. **Oktober** 2015.“

Begründung:

Die Übergangsvorschrift in den geänderten ESMA-Leitlinien sieht die Umsetzung der neuen Pflichten zur Prospekttransparenz spätestens zwölf Monate nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien vor (vgl. Randziffer 71 b)). Da die geänderten Leitlinien zwei Monate nach der Veröffentlichung der relevanten Sprachfassungen und damit ab dem 1. Oktober 2014 anwendbar sind (vgl. Randziffer 2 Satz 5), läuft die Übergangsfrist erst am 1. Oktober 2015 ab. Die Übergangsregelung zur DerivateV-E sollte entsprechend angepasst werden, um die Wettbewerbsgleichheit unter den OGAW-Standorten in der EU zu wahren.