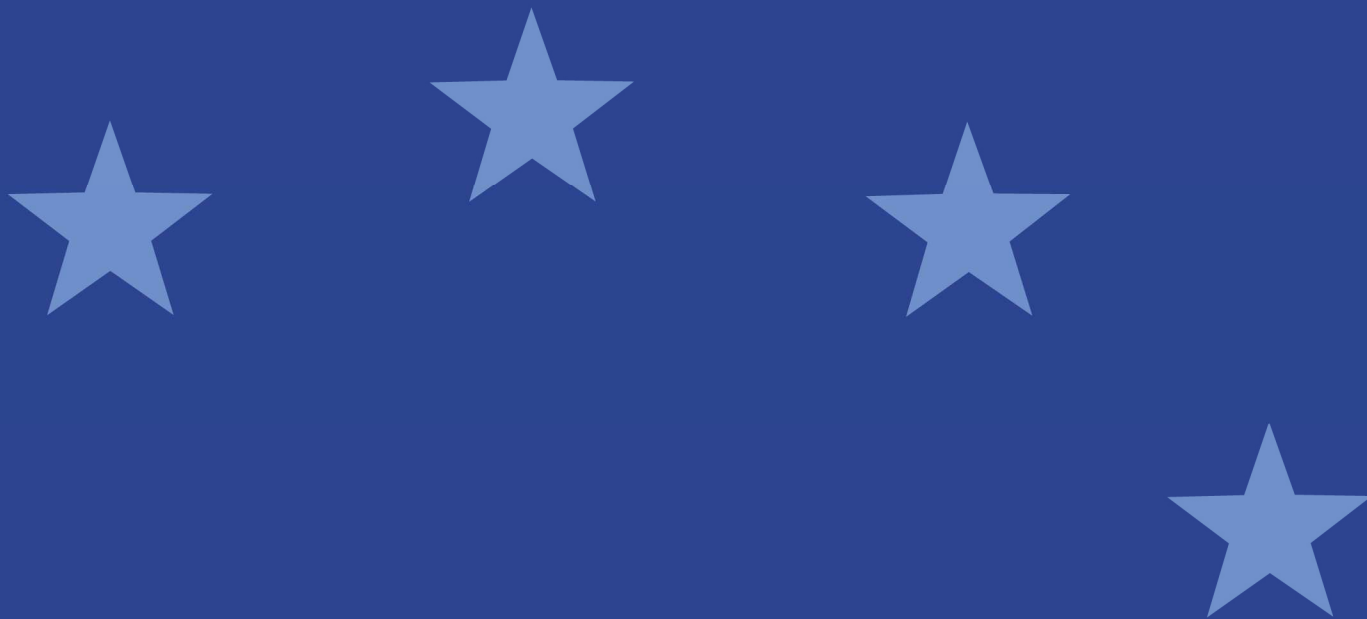




European Securities and  
Markets Authority

# **Leitlinien für zuständige Behörden und OGAW-Verwaltungsgesellschaften**

Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos für bestimmte  
Arten strukturierter OGAW





European Securities and  
Markets Authority

Datum: 23März 2012  
ESMA/2012/197DE

## Inhalt

|      |                                                                                                              |   |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| I.   | Geltungsbereich                                                                                              | 3 |
| II.  | Begriffsbestimmungen                                                                                         | 3 |
| III. | Zweck                                                                                                        | 3 |
| IV.  | Verpflichtung zur Einhaltung der Leitlinien und Berichtspflicht                                              | 4 |
| V.   | Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos für bestimmte Arten<br>strukturierter OGAW | 4 |

## I. Geltungsbereich

1. Diese Leitlinien gelten für *zuständige Behörden* und *OGAW-Verwaltungsgesellschaften*.

## II. Begriffsbestimmungen

2. Für die Zwecke dieser Leitlinien bezeichnet in nachstehender Tabelle der kursiv dargestellte Ausdruck

|                                     |                                                                                                                                                                                                                                        |
|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Zuständige Behörden</i>          | die in Artikel 97 der <i>OGAW-Richtlinie</i> benannten Behörden                                                                                                                                                                        |
| <i>OGAW-Verwaltungsgesellschaft</i> | eine Gesellschaft, deren reguläre Geschäftstätigkeit in der Verwaltung von in der Form eines Investmentfonds oder einer Investmentgesellschaft konstituierten OGAW besteht (gemeinsame Portfolioverwaltung von OGAW)                   |
| <i>OGAW-Richtlinie</i>              | Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung) |
| <i>Allgemeine Leitlinien</i>        | Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos und des Kontrahentenausfallrisikos für OGAW, die vom Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (Ref. CESR/10-788) veröffentlicht wurden              |
| <i>ESMA</i>                         | die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde                                                                                                                                                                                  |

## III. Zweck

3. Diese Leitlinien ergänzen die Anforderungen an die Berechnung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos gemäß Artikel 51 Absatz 3 der *OGAW-Richtlinie* und Artikel 40 bis 42 der Richtlinie 2010/43/EU der Kommission. Das CESR war der Auffassung, dass diese Bestimmungen durch ausführlichere Leitlinien zur Berechnung des Gesamtrisikos ergänzt werden sollten, um eine Situation zu vermeiden, in der die von einem OGAW angewandte Berechnungsmethode je nach den Vorschriften seines Herkunftsmitgliedstaates erheblich abweichen könnte. Dies hat zur Annahme der *Allgemeinen Leitlinien* im Juli 2010 geführt.
4. Der Zweck dieser Leitlinien besteht darin, für bestimmte Arten strukturierter OGAW gemäß Beschreibung in Leitlinie 1 eine optionale Regelung für die Berechnung des Gesamtrisikos anhand des Commitment-Ansatzes vorzusehen.

#### **IV. Verpflichtung zur Einhaltung der Leitlinien und Berichtspflicht**

##### **Status der Leitlinien**

5. Das vorliegende Dokument enthält Leitlinien, die nach Maßgabe von Artikel 16 der ESMA-Verordnung<sup>1</sup> herausgegeben wurden. Im Einklang mit Artikel 16 Absatz 3 der Verordnung unternehmen die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer alle erforderlichen Anstrengungen, um diesen Leitlinien nachzukommen.
6. In diesen Leitlinien wird die Sichtweise der *ESMA* bezüglich geeigneter Aufsichtspraktiken im Rahmen des Europäischen Finanzaufsichtssystems bzw. der Frage, wie das EU-Recht in einem bestimmten Bereich angewandt werden sollte, dargelegt. Daher erwartet die *ESMA* von allen *zuständigen Behörden* und Finanzmarktteilnehmern, für die die Leitlinien gelten, dass sie diese einhalten, soweit nichts anderes bestimmt ist. Zuständige Behörden, für die die Leitlinien gelten, sollten diese einhalten, indem sie diese in ihre Aufsichtspraktiken integrieren, und zwar auch dann, wenn bestimmte im Dokument enthaltene Leitlinien in erster Linie an Finanzmarktteilnehmer gerichtet sind.

##### **Berichtspflichten**

7. Die *zuständigen Behörden* müssen der *ESMA* spätestens 2 Monate nach dem Datum der Veröffentlichung mitteilen, ob sie diese Leitlinien einhalten bzw. einzuhalten gedenken, oder ihr die Gründe für die Nichteinhaltung übermitteln.
8. Für *OGAW-Verwaltungsgesellschaften* gilt diese Berichtspflicht bezüglich der Einhaltung der Leitlinien nicht.

#### **V. Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos für bestimmte Arten strukturierter OGAW**

9. OGAW, die die in Absatz 10 genannten Kriterien in vollem Umfang erfüllen, können das Gesamtrisiko anhand des Commitment-Ansatzes auf die in Absatz 11 beschriebene Art und Weise berechnen.
10. Die Kriterien lauten wie folgt:
  - a) Der OGAW wird passiv verwaltet und ist derart strukturiert, dass bei Fälligkeit die im Voraus definierte Auszahlung stattfindet. Der OGAW hält jederzeit die Vermögensgegenstände, die erforderlich sind, damit sichergestellt ist, dass diese im Voraus definierte Auszahlung tatsächlich erfolgen kann;
  - b) der OGAW ist formelbasiert und die im Voraus definierte Auszahlung kann in eine begrenzte Zahl unterschiedlicher Szenarien aufgeteilt werden, die von der

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission.

Wertentwicklung der zugrunde liegenden Basisinstrumente abhängig sind und den Anlegern verschiedene Auszahlungsvarianten bieten;

- c) der Anleger kann während der Laufzeit des OGAW jederzeit nur einem Auszahlungsprofil ausgesetzt sein;
  - d) bei der Anwendung des Commitment-Ansatzes gemäß Definition in den *Allgemeinen Leitlinien* zur Berechnung des Gesamtrisikos hinsichtlich der unterschiedlichen Szenarien sind insbesondere die Voraussetzungen der Rubrik 1 der *Allgemeinen Leitlinien* zu erfüllen;
  - e) die Laufzeit des OGAW ist auf maximal 9 Jahre begrenzt;
  - f) der OGAW darf nach der Erstzeichnungsperiode keine weiteren Anteile ausgeben.;
  - g) der maximale Verlust bei einem Wechsel zwischen Auszahlungsprofilen durch das Portfolio ist auf 100 % des Erstausgabepreises begrenzt; und
  - h) die Auswirkungen der Wertentwicklung eines einzelnen Basisinstruments auf das Auszahlungsprofil – im Falle eines Wechsels des Szenarios des OGAW – müssen die Diversifikations-Voraussetzungen der OGAW-Richtlinie auf der Grundlage des anfänglichen Nettoinventarwerts des OGAW erfüllen.
11. Die Berechnungsmethode ist der Commitment-Ansatz gemäß Definition in den *Allgemeinen Leitlinien*, die jedoch folgendermaßen angepasst wird:
- a) Die formelbasierte Anlagestrategie wird für jedes im Voraus definierte Auszahlungsprofil auf unterschiedliche Auszahlungsszenarien aufgeteilt.
  - b) Die in jedem Szenario enthaltenen Derivate müssen geprüft werden, um festzustellen, ob sie von der Berechnung des Gesamtrisikos gemäß den Bestimmungen in Rubrik 3 oder 4 der *Allgemeinen Leitlinien* ausgenommen werden.
  - c) Und schließlich berechnet der OGAW das Gesamtrisiko der verschiedenen Szenarien, um zu überprüfen, ob die 100 %-Grenze des Nettoinventarwerts eingehalten wird.
12. OGAW, die die in Absatz 10 a), 10 b), 10 c) und 10 d) dargelegten Kriterien erfüllen und die vor dem 1. Juli 2011 zugelassen wurden, müssen nicht den Rubriken 1 bis 25 der *Allgemeinen Leitlinien* entsprechen, sofern sie mit den Vorschriften der *zuständigen Behörde* ihres Herkunftsmitgliedstaats für die Berechnung des Gesamtrisikos in Einklang stehen.
13. OGAW-Verwaltungsgesellschaften, die nach dem in diesen Leitlinien beschriebenen Ansatz zur Berechnung des Gesamtrisikos vorgehen, sollten sicherstellen, dass der Prospekt
- a) die Anlagestrategie, das Risiko und die Auszahlungsvarianten klar darstellt und eine dem Kleinanleger gebräuchliche Sprache verwendet und
  - b) einen deutlichen Warnhinweis enthält, dass Anleger, die ihre Anteile vor Laufzeitende zurückgeben, nicht von der im Voraus definierten Auszahlung profitieren und erhebliche Verluste erleiden können.