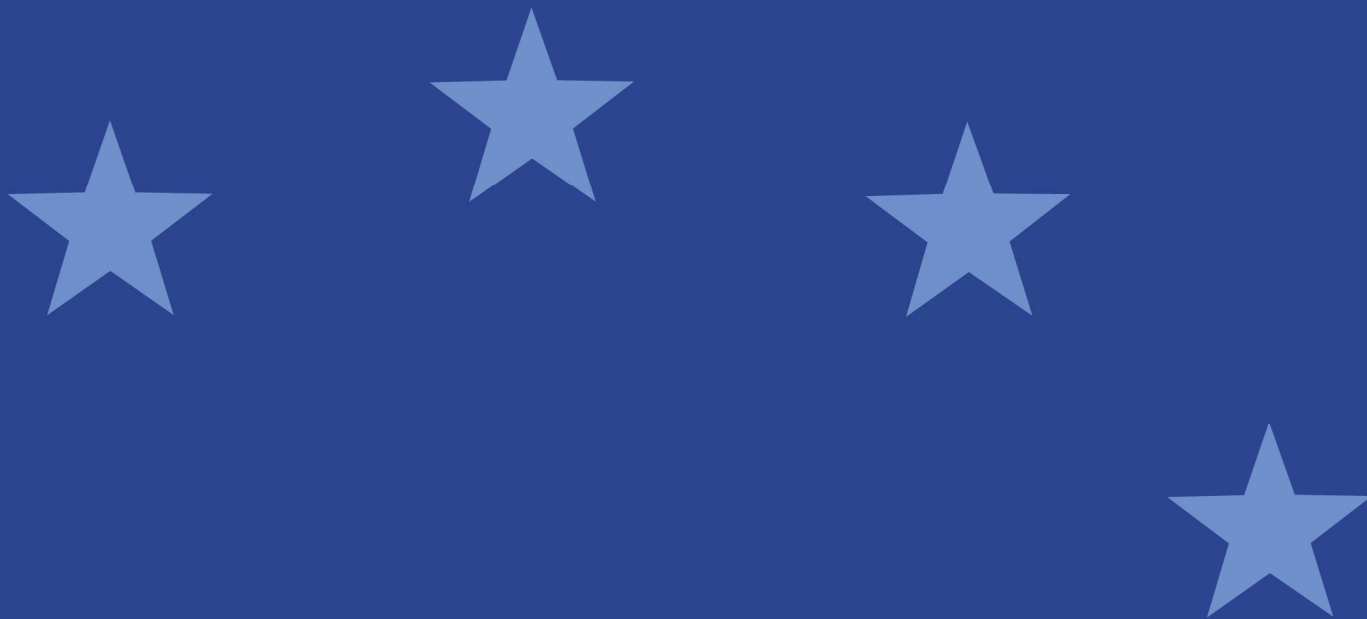




European Securities and
Markets Authority

Leitlinien für zuständige Behörden und OGAW-Verwaltungsgesellschaften

Leitlinien zu börsengehandelten Indexfonds (Exchange-Traded Funds, ETF) und
anderen OGAW-Themen





Inhalt

I.	Geltungsbereich	3
II.	Begriffsbestimmungen	3
III.	Zweck	5
IV.	Verpflichtung zur Einhaltung der Leitlinien und Berichtspflichten	5
V.	Indexnachbildende OGAW	5
VI.	Indexnachbildende gehebelte OGAW	6
VII.	OGAW-ETF – Bezeichnung und bestimmte Angabeverpflichtungen	7
VIII.	Aktiv verwaltete OGAW-ETF	7
IX.	Behandlung von Sekundärmarktanlegern von OGAW-ETF	7
X.	Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung	8
XI.	Derivate	9
XII.	Sicherheitenverwaltung für Geschäfte mit OTC-Derivaten und Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung	10
XIII.	Finanzindizes	13
XIV.	Übergangsbestimmungen	15

I. Geltungsbereich

1. Diese Leitlinien gelten für die gemäß Artikel 97 der OGAW-Richtlinie bezeichneten zuständigen Behörden, OGAW-Verwaltungsgesellschaften und OGAW in Form selbstverwalteter Investmentgesellschaften.
2. Am 18. Dezember 2012 veröffentlichte die ESMA Leitlinien zu börsengehandelten Indexfonds (Exchange-Traded Funds, ETF) und zu anderen OGAW-Themen (ESMA/2012/832, im Folgenden: die ursprünglichen Leitlinien). Die ursprünglichen Leitlinien galten vom 18. Februar 2013 an, d. h. beginnend mit dem Datum ihrer Veröffentlichung (in den verschiedenen Sprachfassungen) auf der Website der ESMA. Die darin enthaltenen Übergangsbestimmungen sind seit dem 18. Februar 2014 nicht mehr wirksam. Anschließend gab die ESMA die vorliegende Fassung der Leitlinien (ESMA/2014/937, im Folgenden: die überarbeiteten Leitlinien) heraus, die geänderte Bestimmungen über die Diversifizierung der Sicherheiten (Punkt 43 e und Punkt 48) enthalten. Die Geltung von Punkt 43 e und Punkt 48 der überarbeiteten Leitlinien beginnt nach Ablauf von zwei Monaten im Anschluss an die Veröffentlichung (in den verschiedenen Sprachfassungen) der überarbeiteten Leitlinien auf der Website der ESMA. Die Übergangsbestimmungen für Punkt 43 e und Punkt 48 sind in den Punkten 70 bzw. 71 festgelegt. Demnach müssen OGAW, die aus der Zeit vor der Veröffentlichung der überarbeiteten Leitlinien stammen, innerhalb von zwölf Monaten an die in den Punkten 43 e und 48 der überarbeiteten Leitlinien niedergelegten Bestimmungen angepasst werden. Nach Ablauf von zwei Monaten im Anschluss an die Veröffentlichung (in den verschiedenen Sprachfassungen) der überarbeiteten Leitlinien auf der Website der ESMA gelten für die Bestimmungen der Punkte 43 e und 48 die in Punkt 7 niedergelegten Berichtspflichten. Um jeden Zweifel auszuschließen, sei festgestellt, dass die Bestimmungen der ursprünglichen Leitlinien, die nicht durch die überarbeiteten Leitlinien geändert wurden, vom 18. Februar 2013 (bzw., im Falle von Übergangsbestimmungen, vom 18. Februar 2014) an weitergelten.

II. Begriffsbestimmungen

3. Sofern nicht anders angegeben, haben die in der OGAW-Richtlinie verwendeten Begriffe in diesen Leitlinien dieselbe Bedeutung. Zusätzlich gelten folgende Begriffsbestimmungen:

<i>Aktiv verwalteter OGAW-ETF</i>	Bei einem aktiv verwalteten OGAW-ETF handelt es sich um einen OGAW-ETF, dessen Manager im Rahmen der angegebenen Anlageziele und -politik nach eigenem Ermessen über die Zusammensetzung des Portfolios entscheidet (im Gegensatz zu einem OGAW-ETF, der einen Index nachbildet, so dass kein vergleichbarer Ermessensspielraum vorliegt). Das Ziel eines aktiv verwalteten OGAW-ETF ist es in der Regel, gegenüber einem Index eine bessere Entwicklung zu erreichen.
<i>Annual Tracking Difference</i>	Die Differenz zwischen der Jahresrendite des <i>indexnachbildenden</i> OGAW und der Jahresrendite des nachgebildeten Indizes.
<i>Eligible-Assets-Richtlinie</i>	Richtlinie 2007/16/EG der Kommission vom 19. März 2007 zur Durchführung der Richtlinie 85/611/EWG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in

	Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Erläuterung gewisser Definitionen ¹
<i>OGAW-ETF</i>	Bei einem OGAW-ETF handelt es sich um einen OGAW, bei dem mindestens ein Anteil oder eine Anteilsklasse durchgängig während des Handelstages auf mindestens einem regulierten Markt oder innerhalb eines multilateralen Handelssystems gehandelt wird und für den wenigstens ein Market Maker sicherstellt, dass der börsengehandelte Wert der Anteile oder Aktien nicht wesentlich vom Nettoinventarwert und, sofern zutreffend, vom indikativen Nettoinventarwert abweicht.
<i>CESR's Leitlinien zu einer gemeinsamen Definition für europäische Geldmarktfonds</i>	CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds (Ref. CESR/10-049)
<i>CESR's Eligible-Assets-Leitlinien</i>	CESR's guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS (Ref. CESR/07-044b)
<i>CESR's Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos und des Kontrahentenausfallrisikos für OGAW</i>	CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS (Ref. CESR/10-788)
<i>Indikativer Nettoinventarwert</i>	Ein Maß für den Innertageswert des Nettoinventarwerts eines OGAW-ETF auf der Grundlage der neuesten Informationen. Beim <i>indikativen Nettoinventarwert</i> handelt es sich nicht um den Wert, zu dem Anleger ihre Anteile oder Aktien auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen.
<i>Indexnachbildender OGAW</i>	Ein OGAW, dessen Anlagestrategie auf der Nachbildung der Entwicklung eines oder mehrerer Indizes beruht, z. B. durch synthetische oder physische Nachbildung.
<i>Indexnachbildender gehebelter OGAW</i>	Ein OGAW, dessen Anlagestrategie darauf beruht, dass er über einen Index gehebelt wird (Leveraged Exposure) bzw. dass er einen gehebelten Index (Leveraged Index) nachbildet.
<i>Multilaterales Handelssystem</i>	Ein multilaterales Handelssystem (Multilateral Trading Facility, MTF) gemäß Artikel 14 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente ²
<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)

¹ ABl. L 79 vom 20.3.2007, S. 11.

² ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

Tracking Error

Die Volatilität der Differenz zwischen der Rendite des *indexnachbildenden OGAW* und der Rendite des/der nachgebildeten Indizes.

III. Zweck

4. Das Ziel dieser Leitlinien ist der Schutz der Anleger durch Unterstützung in Bezug auf die Informationen, die im Hinblick auf indexnachbildende OGAW und OGAW-ETF zusammen mit spezifischen Vorgaben übermittelt werden sollten, die von OGAW im Zusammenhang mit Geschäften mit OTC-Derivaten und Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung anzuwenden sind. Außerdem enthalten die Leitlinien Kriterien für Finanzindizes, in die OGAW investieren.

IV. Verpflichtung zur Einhaltung der Leitlinien und Berichtspflichten

Status der Leitlinien

5. Das vorliegende Dokument enthält Leitlinien, die nach Maßgabe von Artikel 16 der ESMA-Verordnung³ 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. Zuständige Behörden, für die diese Leitlinien gelten, sollten diese einhalten, indem sie sie in ihre Aufsichtspraktiken integrieren, und zwar auch dann, wenn bestimmte Leitlinien in erster Linie an Finanzmarktteilnehmer gerichtet sind.

Berichtspflichten

7. Die zuständigen Behörden, für die diese Leitlinien gelten, müssen der ESMA bis spätestens Datum zwei Monate nach dem Datum der Veröffentlichung per E-Mail an [E-Mail-Adresse] mitteilen, ob sie diese Leitlinien einhalten bzw. einzuhalten gedenken, oder ihr die Gründe für die Nichteinhaltung übermitteln. Eine entsprechende Vorlage für diese Mitteilung ist auf der ESMA-Website verfügbar.
8. Für OGAW-Verwaltungsgesellschaften und OGAW in Form selbstverwalteter Investmentgesellschaften gilt diese Berichtspflicht gegenüber der ESMA bezüglich der Einhaltung der Leitlinien nicht.

V. Indexnachbildende OGAW

9. Der Prospekt eines indexnachbildenden OGAW sollte die nachstehenden Angaben enthalten:

³ 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.

- a) eine eindeutige Beschreibung der Indizes einschließlich Informationen zu deren Basiswerten. Um zu vermeiden, dass das Dokument häufig aktualisiert werden muss, können Anleger im Prospekt auf eine Website verwiesen werden, auf der die genaue Zusammensetzung der Indizes veröffentlicht wird;
 - b) Informationen zur Methode, mit der der Index nachgebildet wird (beispielsweise mit einem vollständigen oder stichprobenbasierten Modell für physische Nachbildung oder mittels synthetischer Nachbildung), sowie zu den Auswirkungen der ausgewählten Methode für Anleger in Bezug auf das Exposure gegenüber dem Basisindex und das Kontrahentenrisiko;
 - c) Informationen zum prognostizierten Tracking Error unter normalen Marktbedingungen;
 - d) eine Beschreibung der Faktoren, die sich wahrscheinlich auf die Fähigkeit von indexnachbildenden OGAW auswirken, die Entwicklung der Indizes nachzubilden, z. B. Transaktionskosten, geringe illiquide Vermögenswerte, Wiederanlage von Dividenden usw.
10. Die Informationen gemäß Punkt 9 b) sollten in Form einer Zusammenfassung auch in den Wesentlichen Anlegerinformationen enthalten sein.
11. Aus den Jahres- und Halbjahresberichten indexnachbildender OGAW sollte die Höhe des Tracking Error zum Ende des überprüften Zeitraums hervorgehen. Der Jahresbericht sollte eine Erläuterung zu möglichen Abweichungen zwischen dem prognostizierten und dem tatsächlichen Tracking Error für den maßgeblichen Zeitraum enthalten. Außerdem sollte im Jahresbericht die Annual Tracking Difference zwischen der Entwicklung des OGAW und der Entwicklung des nachgebildeten Indizes mit einer Erläuterung angegeben sein.

VI. Indexnachbildende gehebelte OGAW

12. Für indexnachbildende gehebelte OGAW müssen die Grenzen und Regelungen zum Gesamtrisiko gemäß Artikel 51 Absatz 3 der OGAW-Richtlinie eingehalten werden. Die Berechnung des Gesamtrisikos erfolgt entweder unter Anwendung des Commitment-Ansatzes oder des relativen Value-at-Risk-Ansatzes gemäß den Bestimmungen in den Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos und des Kontrahentenausfallrisikos für OGAW. Die Begrenzung des Gesamtrisikos gilt auch für OGAW, die einen gehebelten Index nachbilden.
13. Der Prospekt eines indexnachbildenden gehebelten OGAW sollte die nachstehenden Angaben enthalten:
- a) eine Beschreibung der Leverage-Strategie und Informationen über die Art und Weise, wie diese umgesetzt wird (d. h., ob das Leverage dem Indexniveau entspricht oder sich aus der Art des Exposure des OGAW gegenüber dem Index ergibt), über die Leverage-Kosten (sofern relevant) und die mit dieser Strategie verbundenen Risiken;
 - b) eine Beschreibung jeglicher umgekehrter Hebelwirkungen (Reverse Leverage) (d. h. Short-Exposure);
 - c) Informationen darüber, inwiefern die Entwicklung des OGAW mittel- bis langfristig erheblich vom Vielfachen der Indexentwicklung abweichen kann.

14. Diese Informationen sollten in Form einer Zusammenfassung auch in den Wesentlichen Anlegerinformationen enthalten sein.

VII. OGAW-ETF – Bezeichnung und bestimmte Angebeverpflichtungen

15. Für einen OGAW-ETF sollte die Bezeichnung „UCITS ETF“ verwendet werden, damit er als börsengehandelter Indexfonds erkennbar ist. Diese Bezeichnung ist im Namen, in den Vertragsbedingungen des Fonds oder in der Satzung, im Prospekt, in den Wesentlichen Anlegerinformationen und in Marketingmitteilungen zu verwenden. In allen Amtssprachen der EU sollte die Bezeichnung „UCITS ETF“ verwendet werden.
16. Für einen OGAW, bei dem es sich nicht um einen OGAW-ETF (gemäß Begriffsbestimmung in diesen Leitlinien) handelt, sollte weder die Bezeichnung „UCITS ETF“ noch die Bezeichnung „ETF“ bzw. „Exchange-Traded Fund“ (börsengehandelter Indexfonds) verwendet werden.
17. Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen und Marketingmitteilungen zu einem OGAW-ETF sollten eindeutige Informationen zur Portfoliotransparenzstrategie sowie Angaben darüber enthalten, wo Informationen über das Portfolio zu finden sind und wo, sofern zutreffend, der indikative Nettoinventarwert veröffentlicht wird.
18. Im Prospekt zu einem OGAW-ETF ist außerdem eindeutig anzugeben, wie und wie häufig der indikative Nettoinventarwert berechnet wird, sofern zutreffend.

VIII. Aktiv verwaltete OGAW-ETF

19. Dem Prospekt, den Wesentlichen Anlegerinformationen und Marketingmitteilungen zu einem aktiv verwalteten OGAW-ETF müssen Anleger entnehmen können, dass es sich um einen aktiv verwalteten Fonds handelt.
20. Aus dem Prospekt, den Wesentlichen Anlegerinformationen und Marketingmitteilungen zu einem aktiv verwalteten OGAW-ETF muss eindeutig hervorgehen, wie die beschriebene Anlagepolitik umgesetzt werden soll. Hierzu sind u. a. ggf. Informationen darüber erforderlich, dass beabsichtigt wird, gegenüber einem Index eine bessere Entwicklung zu erreichen.

IX. Behandlung von Sekundärmarktanlegern von OGAW-ETF

21. Wenn für Anteile eines OGAW-ETF, die auf einem Sekundärmarkt erworben wurden, generell keine Rückgabemöglichkeit gegenüber dem Fonds besteht, müssen der Prospekt und die Marketingmitteilungen zum Fonds die nachstehende Warnung enthalten:
22. „Auf dem Sekundärmarkt erworbene OGAW-ETF-Anteile/-Aktien können nicht direkt an OGAW-ETF zurückverkauft werden. Anleger müssen Anteile/Aktien auf einem Sekundärmarkt mit der Hilfe eines Intermediärs (z. B. eines Börsenmaklers) kaufen oder verkaufen; diese Hilfe kann gebührenpflichtig sein. Darüber hinaus zahlen Anleger beim Kauf von Anteilen/Aktien u. U. mehr als den aktuellen Nettoinventarwert und erhalten beim Verkauf weniger als den aktuellen Nettoinventarwert dafür zurück.“
23. Wenn der börsengehandelte Wert der Anteile oder Aktien des OGAW-ETF wesentlich vom Nettoinventarwert abweicht, sollte Anlegern, die ihre Anteile oder Aktien (oder, sofern zutreffend,

das Recht auf den Erwerb eines Anteils oder einer Aktie, das mit der Emission dieses Anteils oder dieser Aktie gewährt wurde) auf dem Sekundärmarkt erworben haben, die Möglichkeit eingeräumt werden, diese Anteile oder Aktien an den OGAW-ETF direkt zurückzuverkaufen. Dies kann etwa bei Marktstörungen der Fall sein, z. B. wenn es keinen Market Maker gibt. In solchen Fällen sind dem geregelten Markt Informationen darüber zu übermitteln, dass der OGAW-ETF für direkte Rücknahmen auf Ebene des OGAW-ETF offen ist.

24. Der Prospekt zu einem OGAW-ETF sollte Informationen über den Prozess enthalten, den Anleger, die ihre Anteile/Aktien auf dem Sekundärmarkt erworben haben, einhalten müssen, wenn die unter Punkt 23 beschriebenen Umstände eintreten. Außerdem sollte der Prospekt Angaben zu den potenziellen Kosten enthalten; diese sollten nicht unangemessen sein.

X. Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung

25. Im Prospekt zu einem OGAW ist für die Anleger klar verständlich darzulegen, dass die Anwendung der Techniken und Instrumente gemäß Artikel 51 Absatz 2 der OGAW-Richtlinie und Artikel 11 der Eligible-Assets-Richtlinie beabsichtigt wird. Dies sollte eine ausführliche Beschreibung der damit verbundenen Risiken, z. B. das Kontrahentenrisiko und potenzielle Interessenkonflikte, sowie der Auswirkungen auf die Entwicklung des OGAW, einschließen. Diese Techniken und Instrumente sind im besten Interesse des OGAW anzuwenden.
26. Gemäß Artikel 11 der Eligible-Assets-Richtlinie sollten OGAW, die Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung anwenden, dafür sorgen, dass die Risiken, die sich daraus ergeben, durch das Risikomanagement des OGAW in angemessener Weise erfasst werden.
27. Gemäß Punkt 24 der CESR's Eligible-Assets-Leitlinien, dürfen Techniken und Instrumente, die Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente zum Gegenstand haben, nicht
 - a. zu einer Veränderung des erklärten Anlageziels des OGAW führen;
 - b. mit wesentlichen zusätzlichen Risiken im Vergleich zur ursprünglichen, in den Verkaufsdokumenten beschriebenen Risikostrategie verbunden sein.
28. Der OGAW-Prospekt sollte Angaben zur Strategie für direkte und indirekte operationelle Kosten/Gebühren enthalten, die sich aus den Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung ergeben, und die von den OGAW-Erträgen abziehbar sind. Diese Kosten und Gebühren sollten keine versteckten Erträge enthalten. Der OGAW sollte die Identität der Rechtsträger offenlegen, an die diese direkten und indirekten Kosten und Gebühren gezahlt werden, und angeben, ob es sich bei diesen um zur OGAW-Verwaltungsgesellschaft oder zur Verwahrstelle gehörige Parteien handelt.
29. Alle Erträge, die sich aus den Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung ergeben, abzüglich direkter und indirekter operationeller Kosten, sollten an den OGAW gezahlt werden.
30. Ein OGAW muss sicherstellen, dass alle im Rahmen einer Wertpapierleihe übertragenen Wertpapiere jederzeit zurückübertragen und alle eingegangenen Wertpapierleihevereinbarungen jederzeit beendet werden können.
31. Wenn ein OGAW ein Reverse-Repo-Geschäft vereinbart, sollte er dafür sorgen, dass er jederzeit den vollen Geldbetrag zurückfordern oder das Reverse-Repo-Geschäft entweder in aufgelaufener

Gesamthöhe oder zu einem Mark-to-Market-Wert beenden kann. Kann der Geldbetrag jederzeit zu einem Mark-to-Market-Wert zurückgefordert werden, sollte der Mark-to-Market-Wert des Reverse-Repo-Geschäfts zur Berechnung des Nettoinventarwerts des OGAW herangezogen werden.

32. Wenn ein OGAW ein Reverse-Repo-Geschäft vereinbart, sollte er dafür sorgen, dass er jederzeit die dem Repo-Geschäft unterliegenden Wertpapiere zurückfordern oder das vereinbarte Repo-Geschäft beenden kann.
33. Termin-Repo-Geschäfte und Reverse-Repo-Geschäfte bis maximal sieben Tage sollten als Vereinbarungen betrachtet werden, bei denen der OGAW die Vermögenswerte jederzeit zurückfordern kann.
34. OGAW, die Transaktionen für eine effiziente Portfolioverwaltung vornehmen, müssen dies bei der Erarbeitung ihres Risikomanagementprozesses für Liquiditätsrisiken berücksichtigen, um sicherzustellen, dass sie ihren Rücknahmeverpflichtungen jederzeit nachkommen können.
35. Der OGAW-Jahresbericht sollte außerdem ausführliche Angaben zu folgenden Aspekten enthalten:
 - a) Exposure, das durch Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung erzielt wird;
 - b) Identität der Gegenpartei(en) bei diesen Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung;
 - c) Art und Höhe der entgegengenommenen Sicherheiten (Collateral Received), die auf das Kontrahentenrisiko des OGAW anrechenbar sind;
 - d) Erträge, die sich aus den Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung für den gesamten Berichtszeitraum ergeben, einschließlich der direkten und indirekten operationellen Kosten und angefallenen Gebühren.

XI. Derivate

36. Wenn ein OGAW einen Total Return Swap vereinbart oder in andere Derivate mit ähnlichen Eigenschaften anlegt, müssen die vom OGAW gehaltenen Vermögenswerte den Anlagegrenzen gemäß Artikel 52 bis 56 der OGAW-Richtlinie entsprechen. Wenn ein OGAW beispielsweise einen Unfunded Swap vereinbart, muss das ausgetauschte („swapped out“) Anlageportfolio des OGAW den vorstehend genannten Anlagegrenzen entsprechen.
37. Wenn ein OGAW einen Total Return Swap vereinbart oder in andere Derivate mit ähnlichen Eigenschaften anlegt, muss gemäß Artikel 51 Absatz 3 der OGAW-Richtlinie und Artikel 43 Absatz 5 der Richtlinie 2012/43/EU das zugrundeliegende Risiko der Derivate bei der Berechnung der Anlagegrenzen gemäß Artikel 52 der OGAW-Richtlinie berücksichtigt werden.
38. Wenn ein OGAW von Total Return Swaps oder anderen Derivaten mit denselben Eigenschaften Gebrauch macht, sollte der Prospekt Angaben zu nachstehenden Aspekten enthalten:
 - a) Informationen zur zugrundeliegenden Strategie und Zusammensetzung des Anlageportfolios oder des Indizes;
 - b) Informationen zur/zu den Gegenpartei(en) der Transaktionen;

- c) eine Beschreibung des Kontrahentenrisikos und der Auswirkungen auf die Erträge der Anleger;
 - d) Umfang, in dem die Gegenpartei Einfluss auf die Zusammensetzung oder Verwaltung des Anlageportfolios des OGAW oder die Basiswerte der Derivate nehmen kann, sowie Angaben darüber, ob die Gegenpartei Geschäften im Zusammenhang mit dem OGAW-Anlageportfolio zustimmen muss;
 - e) Identifizierung der Gegenpartei als Portfolioverwalter gemäß den Bestimmungen unter Punkt 39.
39. In Fällen, in denen die Gegenpartei Einfluss auf die Zusammensetzung oder Verwaltung des Anlageportfolios des OGAW oder die Basiswerte der Derivate nehmen kann, ist die Vereinbarung zwischen dem OGAW und der Gegenpartei als Auslagerungsvereinbarung in Bezug auf die Portfolioverwaltung zu betrachten und sollte daher den OGAW-Anforderungen in Bezug auf Auslagerungen entsprechen.
40. Der OGAW-Jahresbericht sollte ausführliche Angaben zu folgenden Aspekten enthalten:
- a) durch Derivate erzielt zugrundeliegendes Exposure;
 - b) Identität der Gegenpartei(en) bei diesen Derivatgeschäften;
 - c) Art und Höhe der entgegengenommenen Sicherheiten, die auf das Kontrahentenrisiko des OGAW anrechenbar sind.

XII. Sicherheitenverwaltung für Geschäfte mit OTC-Derivaten und Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung⁴

41. Die Risikopositionen, die sich für eine Gegenpartei aus Geschäften mit OTC-Derivaten und Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung ergeben, sind bei der Berechnung der Grenzen für das Kontrahentenrisiko gemäß Artikel 52 der OGAW-Richtlinie zu kombinieren.⁵
42. Alle Vermögenswerte, die ein OGAW im Zusammenhang mit Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung erhält, sind für die Zwecke der vorliegenden Leitlinien als Sicherheit zu betrachten und sollten die Kriterien unter Punkt 43 erfüllen.
43. In Fällen, in denen ein OGAW Geschäfte mit OTC-Derivaten tätigt und Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung anwendet, müssen alle Sicherheiten, die auf das Kontrahentenrisiko anrechenbar sind, stets sämtliche nachstehenden Kriterien erfüllen:
- a) Liquidität: Alle entgegengenommenen Sicherheiten, die keine Barmittel sind, sollten hochliquide sein und zu einem transparenten Preis auf einem regulierten Markt oder innerhalb eines multilateralen Handelssystems gehandelt werden, damit sie kurzfristig zu einem Preis

⁴ Durch diese Leitlinien zur Sicherheitenverwaltung wird Feld 26 (Box 26) der bestehenden CESR's Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos und des Kontrahentenausfallrisikos für OGAW (Ref. CESR/10-788) in Bezug auf Kriterien geändert, die für entgegengenommene Sicherheiten im Zusammenhang mit Geschäften mit OTC-Derivaten einzuhalten sind.

⁵ Durch diese Bestimmung wird Feld 27 (Box 27) der bestehenden CESR's Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos und des Kontrahentenausfallrisikos für OGAW in Bezug auf Grenzen für das Ausfallrisiko geändert, das sich aus Geschäften für eine effiziente Portfolioverwaltung ergibt.

veräußert werden können, der nahe an der vor dem Verkauf festgestellten Bewertung liegt. Die entgegengenommenen Sicherheiten sollten außerdem die Bestimmungen von Artikel 56 der OGAW-Richtlinie erfüllen.

- b) **Bewertung:** Entgegengenommene Sicherheiten sollten mindestens börsentäglich bewertet werden. Vermögenswerte, die eine hohe Preisvolatilität aufweisen, sollten nur als Sicherheit akzeptiert werden, wenn geeignete konservative Bewertungsabschläge (Haircuts) angewandt werden.
- c) **Bonität des Emittenten:** Der Emittent der Sicherheiten, die entgegengenommen werden, sollte eine hohe Bonität aufweisen.
- d) **Korrelation:** Die vom OGAW entgegengenommenen Sicherheiten sollten von einem Rechtsträger ausgegeben werden, der von der Gegenpartei unabhängig ist und keine hohe Korrelation mit der Entwicklung der Gegenpartei aufweist.
- e) **Diversifizierung der Sicherheiten (Anlagekonzentration):** Bei den Sicherheiten ist auf eine angemessene Diversifizierung in Bezug auf Länder, Märkte und Emittenten zu achten. Das Kriterium der angemessenen Diversifizierung im Hinblick auf die Emittentenkonzentration wird als erfüllt betrachtet, wenn der OGAW von einer Gegenpartei bei der effizienten Portfolioverwaltung oder bei Geschäften mit OTC-Derivaten einen Sicherheitenkorb (Collateral Basket) erhält, bei dem das maximale Exposure gegenüber einem bestimmten Emittenten 20 % des Nettoinventarwerts entspricht. Wenn ein OGAW unterschiedliche Gegenparteien hat, sollten die verschiedenen Sicherheitenkörbe aggregiert werden, um die 20-%-Grenze für das Exposure gegenüber einem einzelnen Emittenten zu berechnen. Abweichend von diesem Unterpunkt können OGAW vollständig durch verschiedene Wertpapiere und Geldmarktinstrumente besichert werden, die von einem Mitgliedstaat, einer oder mehrerer seiner Gebietskörperschaften, einem Drittstaat oder einer internationalen Einrichtung öffentlich-rechtlichen Charakters, der mindestens ein Mitgliedstaat angehört, begeben oder garantiert werden. Diese OGAW sollten Wertpapiere halten, die im Rahmen von mindestens sechs verschiedenen Emissionen begeben worden sind, wobei die Wertpapiere aus einer einzigen Emission 30 % des Nettoinventarwerts des OGAW nicht überschreiten sollten. Wenn OGAW eine vollständige Besicherung durch von einem Mitgliedstaat begebene oder garantierte Wertpapiere anstreben, sollten sie diesen Umstand in ihrem Prospekt darlegen. Ferner sollten die OGAW im Einzelnen angeben, welcher Mitgliedstaat, welche Gebietskörperschaften oder welche internationalen Einrichtungen öffentlich-rechtlichen Charakters die Wertpapiere, die sie als Sicherheiten für mehr als 20 % ihres Nettoinventarwerts entgegennehmen, begeben oder garantieren.
- f) **Risiken im Zusammenhang mit der Sicherheitenverwaltung, z. B. operationelle und rechtliche Risiken,** sind durch das Risikomanagement zu ermitteln, zu steuern und zu mindern.
- g) In Fällen von Rechtsübertragungen sollten die entgegengenommenen Sicherheiten von der Verwahrstelle des OGAW verwahrt werden. Für andere Arten von Sicherheitsvereinbarungen können die Sicherheiten von einem Dritten verwahrt werden, der einer Aufsicht unterliegt und mit dem Sicherheitengeber in keinerlei Verbindung steht.
- h) Der OGAW sollte die Möglichkeit haben, entgegengenommene Sicherheiten jederzeit ohne Bezugnahme auf die Gegenpartei oder Genehmigung seitens der Gegenpartei zu verwerten.

- i) Entgegengenommene unbare Sicherheiten (Non-cash Collateral) sollten nicht veräußert, neu angelegt oder verpfändet werden.⁶
 - j) Entgegengenommene Barsicherheiten (Cash Collateral) sollten nur
 - als Sichteinlagen bei Rechtsträgern gemäß Artikel 50 Buchstabe f der OGAW-Richtlinie angelegt werden;
 - in Staatsanleihen von hoher Qualität angelegt werden;
 - für Reverse-Repo-Geschäfte verwendet werden, vorausgesetzt, es handelt sich um Geschäfte mit Kreditinstituten, die einer Aufsicht unterliegen, und der OGAW kann den vollen aufgelaufenen Geldbetrag jederzeit zurückfordern;
 - in Geldmarktfonds mit kurzer Laufzeitstruktur gemäß der Definition in den CESR's Leitlinien zu einer gemeinsamen Definition für europäische Geldmarktfonds angelegt werden.
44. Neu angelegte Barsicherheiten sollten entsprechend den Diversifizierungsvoraussetzungen für unbare Sicherheiten diversifiziert werden.
45. Ein OGAW, der Sicherheiten für mindestens 30 % seiner Vermögenswerte entgegennimmt, sollte über eine angemessene Stressteststrategie verfügen, um sicherzustellen, dass sowohl unter normalen als auch unter außergewöhnlichen Liquiditätsbedingungen regelmäßig Stresstests durchgeführt werden, damit der OGAW das mit der Sicherheit verbundene Liquiditätsrisiko bewerten kann. Die Strategie für Liquiditätsstresstests sollte mindestens Vorgaben zu folgenden Aspekten beinhalten:
- a) Konzept für die Stresstest-Szenarioanalyse, einschließlich Kalibrierungs-, Zertifizierungs- und Sensitivitätsanalyse;
 - b) empirischer Ansatz für die Folgenabschätzung, einschließlich Backtesting von Liquiditätsrisikoschätzungen;
 - c) Berichtshäufigkeit und Meldegrenzen/Verlusttoleranzschwelle(n);
 - d) Maßnahmen zur Eindämmung von Verlusten, einschließlich Haircut-Strategie und Gap-Risiko-Schutz.
46. Ein OGAW sollte über eine eindeutige Haircut-Strategie verfügen, die auf alle als Sicherheiten entgegengenommenen Arten von Vermögenswerten abgestimmt ist. Bei der Erarbeitung der Haircut-Strategie sollte ein OGAW die Eigenschaften der Vermögenswerte, z. B. die Kreditwürdigkeit oder die Preisvolatilität, und die Ergebnisse der gemäß Punkt 47 durchgeführten Stresstests berücksichtigen. Diese Strategie ist zu dokumentieren und dient der Rechtfertigung der Anwendung eines bestimmten Bewertungsabschlags (bzw. des Verzichts auf die Anwendung eines Bewertungsabschlags) auf eine bestimmte Art von Vermögenswerten.

⁶ Durch diese Leitlinien zur Sicherheitenverwaltung wird Feld 9 (Box 9) der bestehenden CESR's Leitlinien zur Risikomessung und zur Berechnung des Gesamtrisikos und des Kontrahentenausfallrisikos für OGAW (Ref. CESR/10-788) in Bezug auf die Bestimmung geändert, dass entgegengenommene unbare Sicherheiten im Zusammenhang mit Geschäften der effizienten Portfolioverwaltung nicht neu angelegt werden dürfen.

47. Der Prospekt sollte auch eindeutige Informationen für Anleger zur Sicherheitenstrategie des OGAW enthalten. Hierzu zählen Angaben zu zulässigen Arten von Sicherheiten, zum erforderlichen Umfang der Besicherung und zur Haircut-Strategie sowie, im Fall von Barsicherheiten, zur Strategie für das erneute Anlegen (einschließlich der damit verbundenen Risiken).
48. Im Zusammenhang mit OTC-Derivaten und Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung sollte der OGAW-Jahresbericht folgende Angaben enthalten:
 - a. die Identität des Emittenten, wenn die von diesem Emittenten erhaltenen Sicherheiten 20 % des Nettoinventarwerts des OGAW überschreiten; und
 - b. ob der OGAW vollständig durch Wertpapiere besichert wird, die von einem Mitgliedstaat begeben oder garantiert werden.

XIII. Finanzindizes

49. Wenn ein OGAW die Diversifizierungsgrenzen gemäß Artikel 53 der OGAW-Richtlinie anheben möchte, ist dies zusammen mit einer Beschreibung der außergewöhnlichen Marktbedingungen, die eine solche Anlage rechtfertigen, klar im Prospekt darzulegen.
50. Ein OGAW sollte nicht in einen Finanzindex anlegen, wenn dieser einen einzelnen Bestandteil umfasst, dessen Auswirkungen auf die Gesamrendite des Indizes die maßgeblichen Diversifizierungsvoraussetzungen überschreiten, d. h. 20 %/35 %. Im Falle eines gehebelten Indizes müssen für die Auswirkungen eines Bestandteils auf die Gesamrendite des Indizes unter Berücksichtigung des Leverage dieselben Grenzen eingehalten werden.
51. Ein OGAW sollte nicht in Rohstoffindizes anlegen, die sich nicht aus verschiedenen Rohstoffen zusammensetzen. Unterkategorien desselben Rohstoffs (z. B. aus verschiedenen Regionen oder Märkten oder im Rahmen eines industrialisierten Verfahrens aus denselben Primärprodukten erzeugt) sind zur Berechnung der Diversifizierungsgrenzen als derselbe Rohstoff zu betrachten. Kontrakte für Rohöl der Sorten WTI (West Texas Intermediate) oder Brent, Benzin oder Heizöl sind z. B. als Unterkategorien desselben Rohstoffs zu betrachten (d. h. Öl). Unterkategorien eines Rohstoffs sind nicht als derselbe Rohstoff zu betrachten, wenn keine hohe Korrelation besteht. Im Hinblick auf den Korrelationsfaktor besteht zwischen zwei Bestandteilen eines Rohstoffindizes, bei denen es sich um Unterkategorien desselben Rohstoffs handelt, keine hohe Korrelation, wenn 75 % der beobachteten Korrelation unter 0,8 liegen. Zu diesem Zweck sollte die beobachtete Korrelation wie folgt berechnet werden: (i) auf der Grundlage der gleichwertig gewichteten täglichen Erträge der entsprechenden Rohstoffpreise und (ii) auf der Grundlage eines rollierenden Zeitfensters von 250 Tagen über einen Zeitraum von 5 Jahren.⁷
52. Ein OGAW sollte nachweisen können, dass ein Index die Indexkriterien gemäß Artikel 53 der OGAW-Richtlinie und Artikel 9 der Eligible-Assets-Richtlinie erfüllt, u. a. dass der Index eine adäquate Bezugsgrundlage für den Markt darstellt, auf den er sich bezieht. Zu diesem Zweck sollte

⁷ Durch diese Leitlinien werden die bestehenden CESR's Eligible-Assets Leitlinien (Ref. CESR/07-044b) im Hinblick auf Rohstoffindizes geändert. OGAW sollten nicht in Rohstoffindizes anlegen, die die unter Punkt 51 festgelegten Anforderungen nicht erfüllen.

- a) ein Index über ein einziges klares Ziel verfügen, um eine adäquate Bezugsgrundlage für den Markt darzustellen;
 - b) die Auswahl der Indexbestandteile und die Grundlage, auf der diese Bestandteile für die Strategie ausgewählt werden, für Anleger und zuständige Behörden klar erkennbar sein;
 - c) der OGAW in Fällen, in denen die Indexstrategie teilweise auf Cash-Management beruht, nachweisen können, dass sich dies nicht auf die Objektivität der Methode zur Indexberechnung auswirkt.
53. Ein Index ist nicht als adäquate Bezugsgrundlage für einen Markt zu betrachten, wenn er im Auftrag eines Marktteilnehmers oder einer sehr kleinen Anzahl von Marktteilnehmern sowie gemäß den Vorgaben dieser Marktteilnehmer festgelegt und berechnet wurde.
54. Im Zusammenhang mit der Strategie sollte der OGAW-Prospekt Informationen zur Häufigkeit der Anpassung der Indexzusammensetzung und deren Auswirkungen auf die Kosten enthalten.
55. Ein OGAW sollte nicht in einen Finanzindex anlegen, bei dem durch die Anpassungshäufigkeit verhindert wird, dass Anleger den Finanzindex nachbilden können. Indizes, bei denen die Zusammensetzung innertäglich oder täglich angepasst wird, erfüllen dieses Kriterium nicht. Für die Zwecke dieser Leitlinien sind für Finanzindizes (z. B. gehebelte Indizes oder Indizes mit Volatilitätsziel) anhand öffentlich zugänglicher Kriterien vorgenommene technische Anpassungen nicht als Anpassungen der Indexzusammensetzung im Sinne dieses Punktes zu verstehen.
56. Ein OGAW sollte nicht in Finanzindizes anlegen, bei denen die vollständige Berechnungsmethode, mit der u. a. Anleger den Finanzindex nachbilden können, vom Indexanbieter nicht offengelegt wird. Hierzu zählt die Bereitstellung ausführlicher Informationen über Indexkonstituenten, Indexberechnung (einschließlich der Hebelwirkung innerhalb des Indizes), Methoden zur Anpassung der Indexzusammensetzung, Indexveränderungen und operationelle Schwierigkeiten bei der Bereitstellung zeitnaher oder genauer Informationen. Bei den Berechnungsmethoden sollten keine wichtigen Parameter oder Elemente ausgelassen werden, die Anleger bei der Nachbildung des Finanzindizes berücksichtigen müssen. Diese Informationen sollten Anlegern und potenziellen Anlegern gebührenfrei und einfach zugänglich gemacht werden, z. B. über das Internet. Informationen zur Indexentwicklung sollten den Anlegern gebührenfrei zur Verfügung stehen.
57. Ein OGAW sollte nicht in Finanzindizes anlegen, die keine Informationen über ihre Konstituenten sowie deren jeweilige Gewichtung veröffentlichen. Diese Informationen sollten Anlegern und potenziellen Anlegern gebührenfrei und einfach zugänglich gemacht werden, z. B. über das Internet. Informationen über die Gewichtung können nach jeder Anpassung der Zusammensetzung rückwirkend veröffentlicht werden. Diese Informationen sollten den Zeitraum seit der letzten Anpassung abdecken und alle Ebenen des Indizes umfassen.
58. Ein OGAW sollte nicht in Finanzindizes anlegen, deren Methode für die Auswahl und Anpassung der Zusammensetzung der Bestandteile nicht auf einer Reihe vorab festgelegter Regeln und objektiver Kriterien basiert.
59. Ein OGAW sollte nicht in Finanzindizes anlegen, deren Indexanbieter Zahlungen aus potenziellen Indexbestandteilen zur Aufnahme in den Index akzeptiert.

60. Ein OGAW sollte nicht in Finanzindizes anlegen, deren Methode rückwirkende Änderungen an bereits veröffentlichten Indexwerten gestattet (Backfilling).
61. Der OGAW sollte gebührende Sorgfalt in Bezug auf die Qualität des Indizes walten lassen und dies angemessen dokumentieren. Im Rahmen der gebührenden Sorgfalt ist zu berücksichtigen, ob die Indexmethode eine angemessene Erläuterung zur Gewichtung und Einstufung der Bestandteile auf der Grundlage der Anlagestrategie enthält und ob der Index als adäquate Bezugsgrundlage zu betrachten ist. Unter die gebührende Sorgfalt fallen auch Aspekte in Verbindung mit den Indexbestandteilen. Der OGAW sollte außerdem die Verfügbarkeit von Informationen über den Index bewerten, z. B.:
- a. Vorhandensein einer klaren und ausführlichen Beschreibung der Bezugsgrundlage;
 - b. Vorhandensein einer unabhängigen Prüfung sowie Umfang dieser Prüfung;
 - c. Häufigkeit der Indexveröffentlichung und potenzielle Auswirkungen auf die Fähigkeit des OGAW zur Berechnung des Nettoinventarwerts.
62. Der OGAW sollte sicherstellen, dass der Finanzindex unabhängig bewertet wird.

XIV. Übergangsbestimmungen

63. Alle ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien neu gegründeten OGAW sollten die Leitlinien unmittelbar erfüllen.
64. OGAW, die bereits vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien bestanden und in Finanzindizes anlegen, die den Leitlinien nicht entsprechen, sollten ihre Anlagen innerhalb von 12 Monaten ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien an die Leitlinien anpassen.
65. Strukturierte OGAW gemäß Artikel 36 der Verordnung (EU) Nr. 583/2010, die bereits vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien bestanden, müssen die Leitlinien nicht erfüllen, sofern sie nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien keine weiteren Zeichnungen annehmen. Um bestehenden Anlegern jedoch weiterhin die zugrundeliegende Auszahlung bieten zu können, dürfen derartige bestehende OGAW ihre Finanzkontrakte aktiv verwalten.
66. OGAW, die bereits vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien bestanden, sollten ihren Sicherheitenbestand innerhalb von 12 Monaten ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien an die Leitlinien anpassen. Für alle neuen Anlagen von Barsicherheiten ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien sollten die Leitlinien jedoch unmittelbar erfüllt werden.
67. OGAW, die bereits vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien bestanden und Vereinbarungen zur Einnahmenaufteilung abgeschlossen haben, sollten innerhalb von 12 Monaten ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien die Vorgaben unter Punkt 28 der Leitlinien erfüllen.

68. OGAW-ETF, die bereits vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien bestanden, müssen die Leitlinien in Bezug auf die Bezeichnung erst erfüllen, wenn einer der nachstehenden Fälle eintritt (je nachdem, welcher Fall früher eintritt):
- a) bei der ersten Gelegenheit nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien, zu der der Name des Fonds aus einem anderen Grund geändert wird;
 - b) zwölf Monate nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien.
69. OGAW-ETF, die bereits vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien bestanden, sollten die Bestimmungen zur Behandlung von Sekundärmarktanlegern ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit erfüllen.
70. Die Anforderungen in Bezug auf den Inhalt der Vertragsbedingungen des Fonds oder der Satzung eines bestehenden OGAW, des Prospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen und etwaiger Marketingmitteilungen, die vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien veröffentlicht werden, werden erst wirksam, wenn einer der nachstehenden Fälle eintritt (je nachdem, welcher Fall früher eintritt):
- a) bei der ersten Gelegenheit nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien, zu der diese Informationen veröffentlicht werden, nachdem sie aus einem anderen Grund geändert oder ersetzt wurden;
 - b) zwölf Monate nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien.
71. OGAW, die bereits vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der vorliegenden Leitlinien bestanden, müssen die Verwaltungsvorschriften in Bezug auf die Prospekttransparenz zur Diversifizierung der Sicherheiten erst erfüllen, wenn einer der nachstehenden Fälle eintritt (je nachdem, welcher Fall früher eintritt):
- a) bei der ersten Gelegenheit nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien, zu der dieser Prospekt veröffentlicht wird, nachdem er aus einem anderen Grund geändert oder ersetzt wurde;
 - b) zwölf Monate nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien.
72. Die Anforderungen in Bezug auf die Veröffentlichung von Informationen im Bericht und im Abschluss eines bestehenden OGAW gelten nicht in Bezug auf Rechnungsperioden, die vor dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Leitlinien endeten.