



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Schleswig-Holsteinischer Landtag  
Umdruck 17/3102

Brüssel, den 15.11.2011  
KOM(2011) 746 endgültig

2011/0360 (COD)

Vorschlag für

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und  
Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in  
Wertpapieren (OGAW) und der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer  
Investmentfonds im Hinblick auf den übermäßigen Rückgriff auf Ratings**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SEC(2011) 1354}

{SEC(2011) 1355}

## BEGRÜNDUNG

### **1. HINTERGRUND DES VORGESCHLAGENEN RECHTSAKTS**

Am 7. Dezember 2010 trat die Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen<sup>1</sup> (CRA-Verordnung) in vollem Umfang in Kraft. Sie verpflichtet Ratingagenturen (Credit Rating Agencies, CRA) zur Einhaltung strenger Verhaltensregeln, die mögliche Interessenkonflikte eindämmen und für Ratings sowie den Ratingprozess hohe Qualität und ausreichende Transparenz sicherstellen sollen. Bereits bestehende Ratingagenturen mussten bis zum 7. September 2010 ihre Registrierung beantragen und die Anforderungen der Verordnung erfüllen.

Am 11. Mai 2011 wurde die CRA-Verordnung durch die Verordnung (EU) Nr. 513/2011<sup>2</sup> geändert und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) die alleinige Aufsicht über die in der EU registrierten Ratingagenturen übertragen, um die Registrierung und Beaufsichtigung auf europäischer Ebene zu zentralisieren und zu vereinfachen.

Doch wurde eine Reihe von Problemen, die mit dem Ratinggeschäft und der Nutzung von Ratings zusammenhängen, in der derzeitigen CRA-Verordnung nicht hinreichend behandelt. Eines davon ist das Risiko, dass die Finanzmarktteilnehmer, einschließlich der Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und der alternativen Investmentfonds (AIF) sich in allzu hohem Maße auf Ratings stützen<sup>3</sup>.

Auf diese ungelösten Probleme hat die Europäische Kommission in ihrer Mitteilung vom 2. Juni 2010 („Regulierung der Finanzdienstleistungen für nachhaltiges Wachstum“)<sup>4</sup> sowie in einem Konsultationspapier der Kommissionsdienststellen vom 5. November 2011<sup>5</sup> hingewiesen und die Notwendigkeit einer gezielten Überarbeitung der CRA-Verordnung unterstrichen, die mit dem vorliegenden Vorschlag nun verwirklicht wird.

Am 8. Juni 2011 legte das Europäische Parlament einen nicht legislativen Bericht zu Ratingagenturen<sup>6</sup> vor. Darin wird unter anderem auf die Notwendigkeit hingewiesen, den Regulierungsrahmen für Ratingagenturen zu verbessern und Maßnahmen zu treffen, um das Risiko eines übermäßigen Rückgriffs auf Ratings zu verringern.

Bei einem informellen Treffen des ECOFIN-Rates am 30. Oktober 2010 erkannte der Rat der Europäischen Union an, dass weitere Anstrengungen unternommen werden sollten, um die in diesem Bereich ermittelten Probleme in Angriff zu nehmen, wie das Risiko eines

---

<sup>1</sup> Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen, ABl. L 302 vom 17.11.2009.

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 513/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Mai 2011 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen, ABl. L 145 vom 31.5.2011.

<sup>3</sup> Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn Finanzinstitute und institutionelle Anleger ausschließlich oder automatisch auf Ratings von Ratingagenturen zurückgreifen und dabei ihre eigenen Sorgfaltsprüfungen und Risikomanagementpflichten vernachlässigen. Dies kann bei den Finanzakteuren zu Herdenverhalten führen, wie zum Parallelverkauf von Schuldtiteln, wenn diese schlechter als Investment Grade eingestuft werden, wodurch die finanzielle Stabilität beeinträchtigt werden kann – vor allem dann, wenn die wenigen großen Ratingagenturen in ihrem Urteil falsch liegen.

<sup>4</sup> KOM(2010) 301 endg.

<sup>5</sup> Siehe: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2010/cra\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/cra_en.htm).

<sup>6</sup>

übermäßigen Rückgriffs auf Ratings sowie das Risiko von Interessenkonflikten, die aus dem Vergütungsmodell der Ratingagenturen herrühren. Am 23. Oktober 2011 gelangte der Europäische Rat zu dem Schluss, dass Fortschritte im Hinblick darauf erzielt werden müssen, den übermäßigen Rückgriff auf Ratings zu verringern.

Für die internationale Ebene gab der Rat für Finanzstabilität (Financial Stability Board, FSB) im Oktober 2010 Grundsätze zur Verringerung des Rückgriffs von Behörden und Finanzinstituten auf externe Ratings aus.<sup>7</sup> Diesen Grundsätzen zufolge sollten Verweise auf derartige Ratings aus Rechtsvorschriften gestrichen oder ersetzt werden, sofern geeignete andere Bonitätsstandards verfügbar sind, und die Anleger aufgefordert werden, ihre eigenen Bonitätsbewertungen vorzunehmen. Diese Grundsätze wurden im November 2010 auf dem G20-Gipfel in Seoul gebilligt.

## **2. ERGEBNISSE DER BERATUNGEN MIT DEN INTERESSIERTEN PARTEIEN UND DER FOLGENABSCHÄTZUNGEN**

Vom 5. November 2010 bis 7. Januar 2011 führte die Europäische Kommission eine öffentliche Konsultation durch, in der sie für die ermittelten Probleme, einschließlich des übermäßigen Rückgriffs auf Ratings, verschiedene Optionen zur Diskussion stellte. Sie erhielt rund 100 Antworten von Interessengruppen, die bei der Ausarbeitung dieses Vorschlags berücksichtigt wurden. Eine Zusammenfassung dieser Antworten ist erhältlich unter:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704_en.pdf).

Am 6. Juli veranstalteten die Kommissionsdienststellen einen Runden Tisch, um von den betroffenen Interessengruppen weiteres Feedback zu den genannten Themen zu erhalten. Eine Zusammenfassung der dabei erörterten Punkte ist erhältlich unter:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/agencies/roundtable\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/roundtable_en.pdf).

Auch eine Folgenabschätzung wurde für diesen Vorschlag vorgenommen. Diese kann abgerufen werden unter:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/agencies/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/agencies/index_en.htm).

## **3. RECHTLICHE ASPEKTE DES VORSCHLAGS**

### **3.1. Rechtsgrundlage**

Zur Verringerung des Risikos, dass sich Verwalter von OGAW und alternativen Investmentfonds in zu hohem Maße auf Ratings verlassen, müssen die 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)<sup>8</sup> und die Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds<sup>9</sup> geändert werden.

---

<sup>7</sup> [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_101027.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf)

<sup>8</sup> ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32.

<sup>9</sup> ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1.

Parallel dazu legt die Kommission auf der Grundlage von Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) einen Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung über Ratingagenturen vor.

Zur Änderung der oben genannten Richtlinien wäre dieser Verordnungsvorschlag allerdings nicht das geeignete Rechtsinstrument. Denn diese Änderungen umfassen zum einen Bestimmungen, die nicht unmittelbar anwendbar sind und in innerstaatliches Recht umgesetzt werden müssen. Und zum anderen sollte der Vorschlag zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU sich auf Artikel 53 Absatz 1 AEUV stützen, der schon für die letztgenannte Richtlinie die Rechtsgrundlage bildete. Die Richtlinie 2009/65/EG beruhte auf dem entsprechenden Artikel des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, d. h. Artikel 95 EGV.

Es scheint daher angemessen, die vorgeschlagenen Änderungen an den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU in Form eines Richtlinienvorschlags auf der Grundlage von Artikel 53 Absatz 1 AEUV vorzulegen.

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

Nach dem Subsidiaritätsprinzip (Artikel 5 Absatz 3 EU-Vertrag) wird die EU nur tätig, sofern und soweit die angestrebten Ziele auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend erreicht werden können und daher wegen ihres Umfangs oder ihrer Wirkungen besser auf EU-Ebene zu verwirklichen sind. Ratingagenturen sind weltweit tätig und auf EU-Ebene reguliert. Auf die von einer Ratingagentur mit Sitz in einem Mitgliedstaat abgegebenen Ratings stützen und verlassen sich Marktteilnehmer in der gesamten EU. Auch für Investmentfonds – ob OGAW oder AIF – hat die EU einen aufsichtsrechtlichen Regulierungsrahmen geschaffen, der zugelassenen Fonds eine EU-weite Tätigkeit ermöglicht. Ein mangelhafter oder fehlender Regulierungsrahmen in einem Mitgliedstaat könnte den Marktteilnehmern und Finanzmärkten in der gesamten EU schaden. Um Anleger und Märkte vor möglichen Mängeln zu schützen, bedarf es deshalb solider, EU-weit geltender Vorschriften. Aus diesem Grund lässt sich das Ziel, den übermäßigen Rückgriff von OGAW und AIF auf Ratings zu verringern, am besten durch Maßnahmen auf EU-Ebene erreichen.

Auch der in Artikel 5 Absatz 4 EUV niedergelegte Grundsatz der Verhältnismäßigkeit wird in den vorgeschlagenen Änderungen eingehalten, denn diese gehen nicht über das zur Erreichung der Ziele erforderliche Maß hinaus. Die Bestimmungen, die den Rückgriff auf Ratings verringern sollen, sind in die Bestimmungen eingebettet, die Verwaltungs- und Investmentgesellschaften (im Falle von OGAW) bzw. die Verwalter alternativer Investmentfonds (im Falle alternativer Investmentfonds) generell zum Einsatz von Risikomanagementverfahren oder –systemen verpflichten. Die vorgeschlagenen Bestimmungen sind den von der Kommission kürzlich im Zusammenhang mit Kreditinstituten vorgeschlagenen Bestimmungen<sup>10</sup> sehr ähnlich.

Dieser Vorschlag ergänzt den von der Kommission gleichzeitig vorgelegten Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung über Ratingagenturen, der weitere

---

<sup>10</sup> Vorschlag der Kommission vom 20. Juli 2011 für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats, KOM(2011) 453 endg. Siehe Artikel 77 Buchstabe b.

Bestimmungen enthält, um u. a. den übermäßigen Rückgriff der Marktteilnehmer auf Ratings zu verringern. Neben der Festlegung des allgemeinen Grundsatzes, dass ein übermäßiger Rückgriff auf Ratings vermieden werden sollte, sieht der Vorschlag zur Änderung der Verordnung über Ratingagenturen einige Maßnahmen vor, die den Anlegern die Erreichung dieses Ziels erleichtern dürften. So ist vorgesehen, dass die Anleger zusätzliche Informationen erhalten sollten, die die Ratingagenturen und Emittenten strukturierter Finanzinstrumente dem Markt zur Verfügung stellen. Die Ratingagenturen sollten Informationen über ihre Ratingmethoden und die zugrunde liegenden Annahmen und über jede geplante Änderung an diesen Methoden sowie spezielle Informationen zu bestimmten Ratingarten, wie Länderratings, vorlegen. Dank des Europäischen Ratingindexes (EURIX), der von der ESMA veröffentlicht werden und auf harmonisierten Ratingskalen beruhen soll, dürften die Anleger die ausgegebenen Ratings künftig problemlos miteinander vergleichen können. Die Emittenten strukturierter Finanzinstrumente sollten dem Markt mehr Informationen über ihre Produkte zur Verfügung stellen, so u.a. zur Kreditqualität und Wertentwicklung der dem strukturierten Finanzinstrument zugrunde liegenden einzelnen Werte, zur Struktur des Verbriefungsgeschäfts sowie zu den Cashflows oder allen etwaigen Sicherheiten, mit denen eine Verbriefungsposition unterlegt ist. Diese zusätzlichen Informationen dürften es Anlegern wie OGAW oder AIF erleichtern, ihre eigenen Kreditrisikobewertungen vorzunehmen, so dass sie für die Bewertung der Kreditqualität der Instrumente, in die sie investieren, insbesondere strukturierter Finanzinstrumente, nicht systematisch und automatisch auf Ratingagenturen zurückgreifen müssen.

### **3.3. Erläuterung des Vorschlags**

#### *3.3.1. Änderung der Richtlinie 2009/65/EG über OGAW*

In der Richtlinie 2009/65/EG werden OGAW auf EU-Ebene reguliert. OGAW, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen, dürfen auf dieser Grundlage EU-weit tätig sein. In Artikel 51 dieser Richtlinie werden einige aufsichtsrechtliche Anforderungen an das Risikomanagement festgelegt. So schreibt dieser Artikel insbesondere vor, dass eine Verwaltungs- oder Investmentgesellschaft ein Risikomanagementverfahren zu verwenden hat, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko sowie ihren jeweiligen Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios jederzeit zu überwachen und zu messen. Der Kommission wurde die Befugnis übertragen, die Kriterien für die Bewertung der Angemessenheit des Risikomanagements von OGAW-Verwaltern in delegierten Rechtsakten festzulegen.

In Artikel 1 des Vorschlags wird Artikel 51 der Richtlinie 2009/65/EG im Hinblick auf das Risikomanagement geändert:

- Unter Nummer 1 wird die Verwaltungs- oder Investmentgesellschaft dazu verpflichtet, sich bei der Bewertung der Kreditqualität der OGAW-Vermögenswerte nicht ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings zu stützen. Diese dürfen als einer von mehreren Anhaltspunkten herangezogen werden, aber nicht die alleinige Entscheidungsgrundlage bilden.
- Unter Nummer 2 wird vorgeschlagen, die derzeitige Ermächtigung der Kommission zum Erlass delegierter Rechtsakte zur weiteren Ausführung der Bestimmungen des Artikels 51 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG entsprechend zu ändern.

### 3.3.2. *Änderung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds*

Mit der Richtlinie 2011/61/EU werden auch die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIF) auf EU-Ebene reguliert. AIF, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen, dürfen auf dieser Grundlage EU-weit tätig sein. In Artikel 15 der Richtlinie 2011/61/EU werden einige aufsichtsrechtliche Anforderungen an das Risikomanagement festgelegt. Die Verwalter alternativer Investmentfonds werden darin insbesondere zum Einsatz angemessener Risikomanagement-Systeme verpflichtet, damit alle Risiken, die für die einzelnen AIF-Anlagestrategien wesentlich sind und denen jeder AIF unterliegt oder unterliegen kann, hinreichend festgestellt, bewertet, gesteuert und überwacht werden. Der Kommission wurde die Befugnis übertragen, in delegierten Rechtsakten festzulegen, welche Risikomanagement-Systeme die Verwalter alternativer Investmentfonds in Bezug auf die Risiken der von ihnen verwalteten Fonds einzusetzen haben.

In Artikel 2 des Vorschlags wird Artikel 15 der Richtlinie 2011/61/EU im Hinblick auf das Risikomanagement geändert:

- Unter Nummer 1 werden die Verwalter alternativer Investmentfonds dazu verpflichtet, sich bei der Bewertung der Kreditqualität der AIF-Vermögenswerte nicht ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings zu stützen. Diese dürfen als einer von mehreren Anhaltspunkten herangezogen werden, aber nicht die alleinige Entscheidungsgrundlage bilden.
- Unter Nummer 2 wird vorgeschlagen, die derzeitige Ermächtigung der Kommission zum Erlass delegierter Rechtsakte zur weiteren Ausführung der Bestimmungen des Artikels 15 Absatz 1 der Richtlinie 2011/61/EU entsprechend zu ändern.

### 3.3.3. *Umsetzung*

Der Vorschlag sieht eine Umsetzungsfrist von zwölf Monaten vor.

## **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Der Vorschlag der Kommission hat keine Auswirkungen auf den Haushalt der Europäischen Union.

Vorschlag für

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds im Hinblick auf den übermäßigen Rückgriff auf Ratings**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION -

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 53 Absatz 1,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>1</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>2</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Durch die Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>3</sup> werden Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) auf EU-Ebene reguliert. Durch die Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>4</sup> werden auch die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIF) auf EU-Ebene reguliert. Beide Richtlinien legen aufsichtsrechtliche Anforderungen an das Risikomanagement von OGAW-Verwaltungs- und Investmentgesellschaften bzw. AIF-Verwaltern fest.
- (2) Eine Folge der Finanzkrise ist, dass Anleger, einschließlich OGAW und AIF, sich bei ihren Investitionen in Schuldtitel in allzu hohem Maße auf Ratings stützen, ohne die Kreditwürdigkeit der Emittenten dieser Instrumente unbedingt einer eigenen Bonitätsprüfung zu unterziehen. Um die Qualität der von OGAW und AIF getätigten

---

<sup>1</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>2</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>3</sup> ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32.

<sup>4</sup> ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1.

Anlagen zu verbessern und dadurch die Anleger dieser Fonds zu schützen, sollte von allen OGAW- oder AIF-Verwaltern verlangt werden, sich bei der Bewertung der mit den Anlagen des von ihnen verwalteten OGAW oder AIF verbundenen Risiken nicht ausschließlich und automatisch auf externe Ratings zu stützen. Aus diesem Grund sollte in die Risikomanagementprozesse und –systeme von OGAW- und AIF-Verwaltern unter Berücksichtigung ihrer jeweiligen Besonderheiten der Grundsatz aufgenommen werden, dass ein übermäßiger Rückgriff auf externe Ratings zu vermeiden ist.

- (3) Zur weiteren Ausführung dieses in die Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU aufzunehmenden allgemeinen Grundsatzes sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, Rechtsakte nach Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zu erlassen, um insbesondere sicherzustellen, dass die Verwalter von OGAW und AIF wirksam daran gehindert werden, sich bei der Bewertung der Kreditqualität der von ihren OGAW oder AIF gehaltenen Anlagen allzu sehr auf externe Ratings zu stützen. Aus diesem Grund sollten die Befugnisse, die der Kommission in diesen Richtlinien zum Erlass delegierter Rechtsakte über die von OGAW- und AIF-Verwaltern eingesetzten Risikomanagementprozesse und -systeme erteilt werden, entsprechend geändert werden. Besonders wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass die Kommission bei ihren Vorarbeiten auch Sachverständige angemessen konsultiert.
- (4) Die betreffenden Maßnahmen sollten die weiteren Bestimmungen der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen<sup>5</sup>, geändert durch die Verordnung (EU) Nr. [xxx/xxxx] des Europäischen Parlaments und des Rates vom [xxx xxx xxxx] zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009<sup>6</sup> ergänzen. Diese Bestimmungen setzen das allgemeine Ziel, den übermäßigen Rückgriff der Anleger auf externe Ratings einzudämmen, und dürften die Erreichung dieses Ziels erleichtern.
- (5) Da das Ziel dieser Richtlinie, nämlich zum Abbau des übermäßigen Rückgriffs von OGAW und AIF auf externe Ratings beizutragen, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden kann und wegen des EU-weiten Umfangs und der EU-weiten Auswirkungen der Tätigkeiten von OGAW, AIF und Ratingagenturen besser auf Ebene der Europäischen Union zu verwirklichen sind, kann die Europäische Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union festgelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das zur Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (6) Die Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU sollten daher entsprechend geändert werden -

---

<sup>5</sup> ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1.

<sup>6</sup> ABl. L [...] vom [...], S. [...].

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

*Artikel 1*

*Änderung der Richtlinie 2009/65/EG*

Artikel 51 der Richtlinie 2009/65/EG wird wie folgt geändert:

1. Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Eine Verwaltungs- oder Investmentgesellschaft verwendet ein Risikomanagement-Verfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko sowie ihren jeweiligen Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios jederzeit zu überwachen und zu messen. Insbesondere stützt sie sich bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit der OGAW-Vermögenswerte nicht ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings.“

2. Absatz 4 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) Kriterien für die Prüfung der Angemessenheit des von der Verwaltungsgesellschaft nach Absatz 1 Unterabsatz 1 angewandten Verfahrens zum Risikomanagement. Diese Kriterien sorgen dafür, dass die Verwaltungsgesellschaft daran gehindert wird, sich bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit der OGAW-Vermögenswerte ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings zu stützen.“

*Artikel 2*

*Änderung der Richtlinie 2011/61/EU*

Artikel 15 der Richtlinie 2011/61/EU wird wie folgt geändert:

1. Absatz 2 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Damit alle Risiken, die für die einzelnen AIF-Anlagestrategien wesentlich sind und denen jeder AIF unterliegt oder unterliegen kann, hinreichend festgestellt, bewertet, gesteuert und überwacht werden, setzen die AIFM angemessene Risikomanagement-Systeme ein. Insbesondere stützen die AIF sich bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit der ihrer Vermögenswerte nicht ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings.“

2. Absatz 5 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) die Risikomanagementsysteme, die die AIFM in Bezug auf die Risiken, die sie im Namen der von ihnen verwalteten AIF eingehen, zu betreiben haben. Diese Risikomanagementsysteme hindern die AIFM daran, sich bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit der AIF-Vermögenswerte ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings zu stützen.“

### *Artikel 3*

#### *Umsetzung*

- (1) Die Mitgliedstaaten setzen die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, um dieser Richtlinie bis spätestens XX XXXX [zwölf Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Rechtsvorschriften mit und fügen eine Entsprechungstabelle dieser Rechtsvorschriften und der vorliegenden Richtlinie bei.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

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

### *Artikel 4*

#### *Inkrafttreten*

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

### *Artikel 5*

#### *Adressaten*

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Der Präsident*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident*