



**RÅDET FOR  
DEN EUROPÆISKE UNION**

**Bruxelles, den 10. juli 2012 (13.07)  
(OR. en)**

12397/12

**Interinstitutionel sag:  
2012/0168 (COD)**

**EF 166  
ECOFIN 689  
CODEC 1878**

**FORSLAG**

---

fra:	Europa-Kommissionen
modtaget den:	5. juli 2012
Komm. dok. nr.:	COM(2012) 350 final
Vedr.:	Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV om ændring af direktiv 2009/65/EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) for så vidt angår depositarer, aflønningspolitik og sanktioner

---

Hermed følger til delegationerne et forslag fra [Kommissionen](#) fremsendt ved skrivelse fra [Jordi AYET PUIGARNAU, direktør](#), til Uwe CORSEPIUS, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union.

---

Bilag: COM(2012) 350 final



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 3.7.2012  
COM(2012) 350 final

2012/0168 (COD)

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV**

**om ændring af direktiv 2009/65/EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) for så vidt angår depositarer, aflønningspolitik og sanktioner**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2012) 185 final}

{SWD(2012) 186 final}

## BEGRUNDELSE

### 1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

#### 1.1. Generelt

Siden direktivet om institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) blev vedtaget i 1985, har direktivets bestemmelser om depositarer været uændrede. De består af en række overordnede principper for depositarers forpligtelser. Den vigtigste regel for investeringsinstitutter er, at alle et investeringsinstituts aktiver skal opbevares hos en depositar. Denne depositar er i henhold til den nationale lovgivning ansvarlig for tab, som måtte opstå på grund af manglende opfyldelse af depositarens forpligtelser. Der tages i direktivet om investeringsinstitutter udgangspunkt i ansvar baseret på manglende opfyldelse af forpligtelser, men der henvises også til den nationale lovgivning vedrørende de nærmere rammer for disse forpligtelser. Dette giver et stort spillerum for divergerende fortolkninger vedrørende omfanget af en depositars forpligtelser og ansvaret for manglende opfyldelse heraf. Følgelig har der udviklet sig forskellig praksis i EU, og investorerne nyder dermed ikke samme grad af beskyttelse overalt.

De potentielle konsekvenser af nationalt bestemte forskelle i ansvarsforholdene viste sig efter Lehmans konkurs<sup>1</sup> og Madoff-svindelen. Særlig konsekvenserne af Madoff-svindelen har været meget mærkbare i nogle EU-lande. En fond, der fungerede som feeder-fond for Madoff, mistede f.eks. omkring 1,4 mia. EUR. Madoff-svindelen store omfang forblev igennem længere tid stort set ubemærket, fordi depositaren havde delegeret deponeringen af aktiverne til en enhed, der forvaltedes af Bernard Madoff, det amerikanske mæglerselskab "Bernard Madoff Investment Securities". Samtidig var Bernard Madoff også forvalter og mægler med ansvar for at købe finansielle instrumenter på fondens vegne. Madoff-sagen gav anledning til en hel række vigtige spørgsmål i relation til investeringsinstitutter. For det første spørgsmålet om, på hvilke nærmere betingelser en depositar, der handler på vegne af et investeringsinstitut, kan delegerer opbevaringen af aktiverne til en underdepositor. Det gældende direktiv om investeringsinstitutter indeholder ikke bestemmelser om, på hvilke betingelser opbevaringen kan delegeres.

Madoff-sagen rejser også spørgsmålet om interessekonflikter, nærmere bestemt i hvilket omfang forvalteren af en investeringsfond bør kunne tilhøre samme selskabsgruppe som den underdepositor, til hvem opbevaringen er blevet delegeret. Kan det reelt forventes, at en fondsforvalter altid i sin adfærd vil varetage investorenes interesser bedst muligt, hvis forvalteren også er underdepositor for de aktiver, de investerer i? Med hensyn til interessekonflikter, der kan opstå i relation til depositarens uafhængighed, indeholder direktivet om investeringsinstitutter kun det generelle princip, at en selskab ikke må forvalte et investeringsinstitut og samtidig være dets depositar. Direktivet om investeringsinstitutter indeholder ingen bestemmelser, der dækker de interessekonflikter, der kan opstå, når administrationsfunktionen og depositarfunktionen delegeres til en og samme tredjepart.

---

<sup>1</sup> En af konsekvenserne af finanskrisen var konkursen i 2008 i Lehman Brothers International Europe, Lehmans afdeling i Det Forenede Kongerige. Denne afdeling fungerede som underdepositor for aktiverne i en række investeringsinstitutter (selv om disse institutter ikke faldt ind under definitionen i direktivet om investeringsinstitutter, svarede den reguleringsmæssige model hertil for så vidt angår bestemmelserne om depositarer).

Endelig har Madoff-sagen også bragt en række generelle usikkerheder i investeringsinstitutbestemmelserne for dagen, særlig hvad angår hoveddepositarens ansvar, når opbevaringen delegeres til en underdepositar. Da der ikke findes klare og entydige bestemmelser i direktivet om investeringsinstitutter, behandles spørgsmålet om ansvar i forbindelse med delegering forskelligt fra EU-land til EU-land.

Madoff-sagen bragte en vigtig udviklingstendens for dagen hvad angår investeringsinstitutter: Mens bestemmelserne vedrørende depositarer i tilknytning til investeringsinstitutter er forblevet uændrede, har investeringsmiljøet for investeringsinstitutter udviklet sig. Investeringsinstitutter kan nu investere i en et bredere udsnit af finansielle aktiver, som kan være mere komplekse, og som også kan være udstedt og opbevares uden for EU (f.eks. på nye markeder). Fondenes porteføljer er i stigende grad diversificerede og internationale.

Derfor er det blevet mere og mere almindeligt at anvende underdepositarer for aktiverne for at matche fondens investeringsstrategier. Madoff-svindelen har vist, at risikoen ved at anvende net af underdepositarer kan være betydelig. Aktiverne kan gå tabt hos underdepositaren, f.eks. på grund af svig begået af underdepositaren, underdepositarens forsømmelse eller dennes konkurs. I de gældende bestemmelser om investeringsinstitutter er det uklart, hvilke forpligtelser en depositar har ved udvælgelsen af og tilsynet med underdepositaren. Der er derfor retsikkerhed med hensyn til, i hvilket omfang en depositar er ansvarlig for tab på underdepositarniveau.

Det skal bemærkes, at Kommissionen den 12. juli 2010 fremlagde et forslag om at udvide investorgarantiordningerne til også at omfatte investorer i investeringsinstitutter. Ændringerne til direktiv 97/9/EF havde til formål at dække situationer, hvor en depositar er ansvarlig for tab af aktiver i investeringsinstitutter, men ikke i stand til at dække hæftelserne. Dette skulle tjene som et yderligere middel til at højne beskyttelsen af investorer i investeringsinstitutter. Indtil nu er dette forslag imidlertid ikke blevet accepteret af Rådet, og der pågår stadig forhandlinger om det.

Finanskrisen viste desuden, at den aflønnings- og incitamentsstruktur, der hyppigt anvendes i finansieringsinstitutter i sig selv forværrer virkningerne og omfanget af krisen. Aflønningspolitikken bidrog til kortsigtede beslutninger og skabte incitamenter for overdreven risikovillighed.

Endelig har en analyse af de nationale sanktionsordninger foretaget af Kommissionen og de europæiske tilsynsudvalg (nu omdannet til europæiske tilsynsmyndigheder) vist en række forskelle og svagheder, som kan have en negativ indflydelse på, om EU-lovgivningen anvendes efter hensigten, og på effektiviteten af det finansielle tilsyn og i sidste ende på konkurrencen, de finansielle markeders stabilitet og integritet og forbrugerbeskyttelsen. I sin meddelelse af 9. december 2010 "Udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser"<sup>2</sup> foreslog Kommissionen derfor, at der fastsættes fælles EU-minimumsstandarder på en række bestemte punkter for at fremme konvergensen af de nationale sanktionsordninger og styrke dem. Kommissionen har indarbejdet sådanne fælles bestemmelser, tilpasset til de særlige forhold i de pågældende sektorer, i alle sine seneste forslag vedrørende revision af EU-lovgivningen for sektorerne (kapitalkravsdirektivet (CRD IV), direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID), direktivet om markedsmissbrug, gennemsigtighedsdirektivet). At udvide dette arbejde til også at omfatte bestemmelserne om investeringsinstitutter er et naturligt yderligere skridt i denne proces.

---

<sup>2</sup> KOM(2010) 716 endelig.

Dette forslag indgår i en større lovpakke, der har til formål at genskabe forbrugernes tillid til finansmarkederne. Pakken har to andre dele. Den første er en omfattende revision af direktiv 2002/92/EF om forsikringsformidling for at sikre, at kunderne nyder godt af et højt beskyttelsesniveau, når de køber forsikringsprodukter. Den sidste del af pakken har til formål at forbedre gennemsigtigheden på investeringsmarkedet for detailinvestorer (forslag til forordning om dokumenter med central information til investeringsprodukter).

## **1.2. Resultat af høringer af interesserede parter og konsekvensanalyser**

### *1.2.1. Høring af interesserede parter*

Den 3. juli 2009 iværksatte Kommissionen en høring om depositarer for investeringsinstitutter. Denne blev fulgt op ved et feedbackdokument i november samme år<sup>3</sup>. Der er taget behørigt hensyn til resultaterne af høringen suppleret af det tekniske input fra ESMA i konsekvensanalysen.

Den 9. december 2010 iværksatte Kommissionens tjenestegrene en anden offentlig høring om opgaverne som depositar for investeringsinstitutter og om aflønning af ledende medarbejdere. Denne høring sluttede den 31. januar 2011. Kommissionen modtog i alt 58 bidrag. De fleste sluttede bredt op om revisionsinitiativet, særlig med hensyn til præciseringen af depositarers opgaver og forenklingen af regelsættet som følge af den foreslåede koordinering med FAIF-direktivet<sup>4</sup>. Respondenterne var dog mere kritiske over for spørgsmålet om depositarers ansvar<sup>5</sup>. Feedbackdokumenterne vedrørende begge høringer findes i bilag 2 til konsekvensanalysen.

Hvad angår administrative sanktioner afspejler dette dokument svarene på et ad hoc-spørgeskema, som Kommissionens tjenestegrene har udarbejdet og sendt til Det Europæiske Værdipapirudvalg (ESC) samt ESMA. Bilag 7 til konsekvensanalysen indeholder et resumé af medlemsstaternes svar på spørgeskemaet.

### *1.2.2. Konsekvensanalyse*

Konsekvensanalysen fokuserede på fem spørgsmål: hvilke foretagender der kan fungere som depositar, kriterier for delegering af opbevaringsopgaver, ansvar for tab af finansielle instrumenter, der opbevares i depot, aflønning af ledende medarbejdere i investeringsinstitutter samt sanktioner for overtrædelse af reglerne om investeringsinstitutter.

#### *Foretagender, der kan fungere som depositar*

Det fremgår ikke klart af de gældende bestemmelser om investeringsinstitutter, hvilke foretagender der kan fungere som depositar for et investeringsinstitut. I henhold til artikel 23, stk. 3, har investeringsinstitutternes hjemlande et væsentligt spillerum til at bestemme, hvilke foretagender der kan fungere som depositarer for investeringsinstitutter, forudsat at

---

<sup>3</sup> Findes på følgende adresse:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2009/ucits/feedback\\_statement\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/ucits/feedback_statement_en.pdf)

<sup>4</sup> Kategorier af respondenter: selskaber og deres brancheforeninger (46), offentlige myndigheder i medlemsstaterne (11) og forbrugerorganisationer (1).

<sup>5</sup> De to offentlige høringer findes på:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2009/ucits/consultation\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/ucits/consultation_paper_en.pdf) og  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/ucits/consultation\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/ucits/consultation_paper_en.pdf).

foretagenderne opfylder kravene i artikel 23, stk. 2 (dvs. at de er underkastet tilsynsregler og løbende tilsyn).

Dette har ført til forskellig praksis fra medlemsstat til medlemsstat. Ud af de 17 medlemsstater, der kræver, at depositarer skal være kreditinstitutter, stiller 12 særlige kapitalkrav for at udøve depotaktiviteter eller andre lignende depositarfunktioner for investeringsinstitutter. Blandt de medlemsstater, der tillader andre enheder end kreditinstitutter at fungere som depositar for investeringsinstitutter, kræver kun tre, at depositarer skal opfylde yderligere kapitalkrav.

Nationale forskelle med hensyn til, hvilke enheder der kan fungere som depositar for et investeringsinstitut, kan skabe væsentlig retsusikkerhed og medføre uensartet beskyttelse af investorerne. Hvis det er tilladt for enheder, der ikke er kreditinstitutter eller investeringsselskaber, at fungere som depositarer uden minimumskapitalkrav, medfører det desuden en betydelig risiko i relation til, hvilke ressourcer disse enheder har til rådighed.

Man nåede frem til tre politikmuligheder for at harmonisere, hvilke foretagender der anses for at give tilstrækkelige garantier med hensyn til tilsynsregler og kapitalkrav, således at de kan fungere som depositarer. Det konkluderes i konsekvensanalysen, at både kreditinstitutter og regulerede investeringsselskaber giver tilstrækkelige garantier med hensyn til tilsynsregler, kapitalkrav og effektivt tilsyn, således at de kan fungere som depositarer for investeringsinstitutter. Andre foretagender (f.eks. advokatvirksomheder eller notarer) anses ikke for at give disse garantier og ville, hvis de ønskede at fungere som depositarer for investeringsinstitutter, være nødt til at ændre status til regulerede investeringsselskaber. Da de fleste depositarer for investeringsinstitutter i forvejen er kreditinstitutter eller regulerede investeringsselskaber, ville konsekvenserne af denne politikmulighed kun berøre et lille mindretal af tjenesteydere, der ikke er i besiddelse af en godkendelse. Notarer og advokatvirksomheder ville i sagens natur fortsat kunne fungere inden for deres traditionelle område som depositarer for fonde, der ikke er investeringsinstitutter, f.eks. mindre venturekapitalfonde og private equity-fonde, der sjældent investerer i børsnoterede værdipapirer.

### Delegation af depotfunktioner

De ændringer af direktivet om investeringsinstitutter, der blev indført i 2001, udvidede gruppen af aktiver, som kan komme på tale for investeringsinstitutter i, til at omfatte nye aktivklasser<sup>6</sup>. Derfor investerer investeringsinstitutforvaltere nu i langt flere lande og i mere komplekse instrumenter end i 1985. Efterhånden som der opstår flere investeringsmuligheder i forskellige tredjelande med forskellige retssystemer, vokser behovet for at udpege underdepositorer i disse lande.

Selv om gruppen af aktiver, der kan komme på tale for investeringsinstitutter, er blevet udvidet, definerer direktivet om investeringsinstitutter ikke, hvilke betingelser der gælder, hvis en depositar delegerer depotfunktioner til en underdepositor. Denne manglende klarhed vedrører både betingelserne, hvorpå en delegering kan finde sted (f.eks. objektiv grund til delegeringen, graden af faglig kompetence ved udvælgelsen af underdepositor, intensiteten af det løbende tilsyn med underdepositaren), og betingelserne, hvorpå depotfunktioner

---

<sup>6</sup> Herunder pengemarkedsinstrumenter, indeksbaserede fonde, inklusive børsnoterede fonde, fund of funds, derivater (optioner, swaps, futures/forwards) eller andre otc-derivater. Jf. direktiv 2007/16/EF: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2007:079:0011:0019:DA:PDF>.

undtagelsesvis kan delegeres til depositarer i tredjelande, der ikke opfylder standarderne vedrørende tilsynsregler og løbende tilsyn.

Det konkluderes i konsekvensanalysen, at delegeringen af depotopgaver bør være underlagt bestemmelser om rettidig omhu ved udvælgelsen og udpegelsen af underdepositorer og om løbende overvågning af underdepositorernes aktiviteter. I de sjældne tilfælde, hvor et investeringsinstituts investeringsstrategi indebærer, at der investeres i finansielle instrumenter udstedt i lande, hvor det kræves, at disse opbevares i depot lokalt, og hvis der ikke findes nogen depositar, der opfylder ovennævnte delegeringskrav og tilsynsstandarder, bør delegering alligevel tillades, forudsat at en række strenge betingelser er opfyldt.

### Ansvar

Ifølge artikel 24 i direktivet om investeringsinstitutter er depositaren kun ansvarlig for tab af et finansielt instrument, hvis der er tale om "retsstridig, manglende eller mangelfuld opfyldelse af depositarens forpligtelser." Denne formulering har givet anledning til forskellige fortolkninger i medlemsstaterne og dermed uensartet beskyttelse af investorerne. Nogle medlemsstater anvender en ordning med objektivt ansvar, hvor depositaren har en umiddelbar forpligtelse til at erstatte det tabte aktiv over for investeringsinstituttet, mens andre er af den opfattelse, at tabet af aktiver ikke altid indebærer en retsstridig eller manglende opfyldelse af forpligtelser fra depositarens side, der bør medføre, at depositaren er ansvarlig. Følgelig er ansvarsforholdene ikke de samme i alle medlemsstater.

Spørgsmålet om ansvar er mest relevant i de tilfælde, hvor depotopgaverne delegeres. Ifølge artikel 22, stk. 2, berøres depositarens ansvar ikke af, "*at depositaren overlader opbevaringen af aktiverne eller en del heraf til tredjemand*". Direktivet om investeringsinstitutter indeholder ikke yderligere bestemmelser om ansvar for tab af et finansielt instrument, hvis depotopgaverne er blevet delegeret til tredjemand. Dette spørgsmål er omfattet af det generelle princip i artikel 22, stk. 2, som giver medlemsstaterne et vidt spillerum for fortolkning. Nogle medlemsstater pålægger f.eks. kun en forpligtelse til at overvåge underdepositaren, hvilket betyder, at depositaren ikke vil blive gjort ansvarlig i tilfælde af tab, hvis det fremgår, at depositaren behørigt har opfyldt sin forpligtelse til overvågning (ansvar baseret på manglende opfyldelse af forpligtelser). Andre medlemsstater pålægger derimod en forpligtelse til at erstatte aktiverne, uanset om der er tale om manglende overholdelse af overvågningsforpligtelser eller ej. Madoff-sagen viste den grundlæggende forskel mellem objektivt ansvar og ansvar baseret på manglende opfyldelse af forpligtelser.

Det konkluderes i konsekvensanalysen, at objektivt ansvar, hvorefter depositarer skal erstatte aktiver, der går tabt, mens de opbevares i depot, uanset om der er tale om fejl og undladelser eller ej, både er med til at sikre et højt niveau for beskyttelse af investorerne og til at nå frem til en ensartet standard i hele EU. For at tilgodese ikke-professionelle investorers behov bør ansvar i tilfælde af tab af et instrument, der opbevares i depot, baseres på en ensartet EU-standard, der indebærer objektivt ansvar for at erstatte instrumenter, der går tabt, for hoveddepositarens regning, uden at hoveddepositaren har mulighed for at fraskrive sig ansvaret, i tilfælde af at depotopgaverne er delegeret.

### Aflønning

Da aflønningen af forvaltere af investeringsinstitutter i det mindste delvist er baseret på investeringsinstituttets resultater, er der et incitament til at øge risikoniveauet i et investeringsinstituts portefølje for at øge det potentielle afkast. Den større risiko udsætter imidlertid investorerne for større potentielle tab, end hvad der kunne forventes ud fra

investeringsinstituttets offentliggjorte risikoprofil. Aflønningsstrukturene kan være udformet således, at forvalterne får del i realiserede gevinster, men ikke rammes af realiserede tab, hvilket skaber yderligere incitament til at anlægge mere risikofyldte strategier. Desuden offentliggøres aflønningsstrukturene sjældent i investeringsinstitutternes udbudsdokumenter, hvilket gør, at forvalterne stort set ikke skal stå til regnskab over for investorerne hvad angår relationen mellem aflønningen af ledelsen og investeringsinstituttets resultater.

Det er hensigten at indføre et krav om, at administrationsselskabet for et investeringsinstitut skal anvende en aflønningspolitik, der er i overensstemmelse med sund risikostyring for investeringsinstituttet og med minimumsprincipper for aflønningen. Investeringsinstituttets administrationsselskab skal desuden offentliggøre tilstrækkeligt detaljerede oplysninger om aflønningens størrelse i regnskabsåret i investeringsinstituttets årsregnskaber.

### Sanktioner

Kommissionens analyse af de nationale bestemmelser om sanktioner for manglende opfyldelse af forpligtelserne i direktivet om investeringsinstitutter har understreget tre iøjnefaldende forhold: i) forskelle i størrelsen af bøder, der pålægges for samme kategorier af overtrædelser; ii) forskellige kriterier for fastlæggelsen af størrelsen af administrative sanktioner; og iii) forskelle med hensyn til, hvor hyppigt sanktioner anvendes.

Valget af politik er at opnå minimumsharmonisering af sanktionsordningerne ved at kræve i) et minimumskatalog af administrative sanktioner og foranstaltninger (herunder harmonisering af de nedre niveau for maksimumsgrænserne for administrative bøder), ii) en minimumsliste over kriterier for anvendelse af sanktioner og iii) "whistle-blowing"-ordninger oprettet hos de kompetente myndigheder og administrationsselskaberne. Denne sanktionsordning vil finde anvendelse på et katalog af overtrædelser af de vigtigste foranstaltninger til beskyttelse af investorerne i direktivet om investeringsinstitutter.

## **2. JURIDISKE ASPEKTER AF FORSLAGET**

### **2.1. Bestemmelser om depositarers opgaver**

I tilknytning til depositarers centrale opbevarings- og tilsynsopgaver foreslås det at ændre artikel 22 i direktivet om institutter for kollektiv investering i værdipapirer som følger:

I henhold til artikel 22, stk. 1, skal der for hver fond udpeges en enkelt depositar. Formålet med denne bestemmelse er at sikre, at der ikke kan være flere depositarer for en og samme fond.

Ifølge artikel 22, stk. 2, skal udpegelsen af en depositar godtgøres ved skriftlig aftale.

Artikel 22, stk. 3, indeholder en fælles liste over tilsynsopgaver, som skal varetages af depositarer for investeringsinstitutter, som er aftalebaserede, og investeringsinstitutter i selskabsform. I disse opgaver indgår kontrol med, om de gældende regler overholdes i forbindelse med salg, udstedelse, tilbagekøb, indløsning og annullering af andele eller aktier; kontrol med, om modydelsen i forbindelse med transaktioner tilgår investeringsinstituttet inden for de sædvanlige frister; kontrol med, om investeringsinstituttets udbytte anvendes i overensstemmelse med lovgivningen og investeringsinstituttets regler eller vedtægter, og med, om værdien af andelene i investeringsinstituttet beregnes i overensstemmelse med



gældende national ret og investeringsinstituttets regler eller vedtægter; og udførelse af administrationselskabets eller investeringsselskabets instrukser.

Artikel 22, stk. 4, indeholder detaljerede bestemmelser om overvågning af investeringsinstituttets pengestrømme. Formålet med dette stykke er, at depositaren skal have et overblik over samtlige investeringsinstituttets aktiver, herunder de likvide midler. Dette stykke sikrer også, at der ikke kan åbnes nogen kontantkonto til brug for investeringsinstituttets transaktioner uden depositarens vidende. Formålet er, at der ikke skal være mulighed for svigagtige pengeoverførsler. Med dette stykke indføres der også et krav om adskillelse, således at finansielle instrumenter, der er registreret hos depositaren på vegne af et investeringsinstitut, holdes adskilt fra depositarens egne aktiver og til enhver tid kan identificeres som tilhørende det pågældende investeringsinstitut; et sådant krav har til formål at give investorerne et ekstra beskyttelselement, hvis depositaren kommer ud for en kredithændelse.

Med artikel 22, stk. 5, indføres der en sondring mellem 1) opgaver i tilknytning til finansielle instrumenter, som kan opbevares i depot, og 2) opgaver i forbindelse med kontrol af ejerforholdet i tilknytning til de resterende typer aktiver. Fysiske aktiver, f.eks. fast ejendom eller varer, er ikke nævnt, fordi sådanne aktiver ikke i øjeblikket kan være indeholdt i investeringsinstituttets portefølje.

Det nye stk. 2 i artikel 25 indeholder en række gængse regler om adfærd samt om, hvordan interessekonflikter kan undgås og i givet fald håndteres.

I den forbindelse indføres der i medfør af artikel 26b nye gennemførelsesforanstaltninger med detaljerede betingelser for udøvelse af depositarens overvågnings- og opbevaringsopgaver, herunder i) den type finansielle instrumenter, der indgår i depositarens opbevaringsopgaver; ii) de betingelser, under hvilke depositaren kan udøve sine opbevaringsopgaver for finansielle instrumenter, der er registreret hos en central depositar for værdipapirer; og iii) de betingelser, under hvilke depositaren skal overvåge finansielle instrumenter, som er udstedt på navn og registreret hos en udsteder eller en registrator.

## **2.2. Bestemmelser om delegering**

I artikel 22, stk. 7, fastsættes betingelserne for, at depositarens opbevaringsopgaver kan delegeres til en underdepositar. Grundlæggende er betingelserne og kravene for, at en depositar for et investeringsinstitut kan overdrage opbevaringsopgaverne til en tredjepart, i overensstemmelse med dem, der er fastsat i direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde.

I artikel 26b tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage delegerede retsakter, der yderligere definerer depositarens indledende og løbende forpligtelser til rettidig omhu, herunder vedrørende udvælgelse og udpegelse af en underdepositar.

## **2.3. Bestemmelser om, hvem der kan være depositar for investeringsinstitutter**

På baggrund af de forskellige nationale regler om, hvem der kan udøve aktiviteter som depositar for investeringsinstitutter, foreslås det at ændre artikel 23, stk. 2, og dermed fastsætte en udtømmende liste over enheder, der kan fungere som depositarer. Valget er faldet på kun at tillade kreditinstitutter og investeringsselskaber at fungere som depositarer for investeringsinstitutter. Artikel 23 indeholder overgangsbestemmelser for

investeringsinstitutter, der har udpeget enheder, der ikke længere kan fungere som depositarer.

#### **2.4. Bestemmelser om ansvar**

Formålet med artikel 24, stk. 1, er at præcisere det ansvar, der påhviler depositaren for investeringsinstituttet i tilfælde af tab af et finansielt instrument, som opbevares af denne. Ifølge dette stykke skal depositaren for investeringsinstituttet, hvis et finansielt instrument, som opbevares i depot, går tabt, yde en erstatning til investeringsinstituttet i form af et finansielt instrument af samme type eller det tilsvarende beløb. Der er ikke i forslaget nogen bestemmelser om fritagelse for ansvar i tilfælde af tab af aktiver, undtagen hvis depositaren kan godtgøre, at tabet skyldes en "ekstern hændelse, som depositaren ikke med rimelighed kunne forventes at have kontrol over". Derudover præciseres det, at hvis aktiverne går tabt, har depositaren for investeringsinstituttet en generel forpligtelse til "uden unødigt forsinkelse" at yde en erstatning til investeringsinstituttet i form af et finansielt instrument af samme type eller det tilsvarende beløb.

Artikel 26b giver Kommissionen beføjelser til at vedtage gennemførelsesbestemmelser for at præcisere bestemte tekniske aspekter, f.eks. hvornår et instrument, der opbevares i depot, må anses for at være gået tabt.

Ifølge artikel 24, stk. 2, berøres depositarens ansvar ikke af, at depositaren overlader opbevaringen af aktiverne eller en del heraf til tredjemand. Følgelig er depositaren forpligtet til at erstatte instrumenter, der opbevares i depot, og som går tabt, selv om tabet er sket hos underdepositaren. Som nævnt ovenfor vil der ikke være nogen yderligere fritagelse for ansvar (hverken på grundlag af lovgivning eller aftaler) i tilfælde af tab af aktiver hos en underdepositar.

Artikel 24, stk. 2, indebærer således i modsætning til artikel 21, stk. 12, i direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde, at depositaren er ansvarlig for at erstatte instrumentet også i tilfælde af delegering og uden mulighed for at frigøre sig for ansvaret ved aftale. Denne skærpelse af ansvaret i tilfælde af delegering af depotopgaverne er berettiget i betragtning af det meget store investorgrundlag og detailkarakteren af investeringsinstitutterne. En ordning med samme mulighed for, at depositaren ved aftale kan frigøre sig for ansvar som i direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde, anses ikke for at være helt hensigtsmæssig. På samme måde ville en bestemmelse om, at depositaren kunne frigøres fra sit ansvar, hvis aktiverne er overført til en underdepositar, der ikke opfylder delegeringskriterierne, heller ikke være hensigtsmæssig.

#### **2.5. Erstatningskrav**

Artikel 24, stk. 5, vedrører erstatningskrav mod depositaren. Dette stykke ensretter rettighederne for investorer i investeringsinstitutter, som er aftalebaserede, og investeringsinstitutter i selskabsform, således at de kan gøre krav gældende vedrørende depositarens ansvar, enten direkte eller indirekte (gennem administrationselskabet), alt efter arten af det retlige forhold mellem depositaren, administrationselskabet og deltagerne.

#### **2.6. Aflønning**

Forslagets artikel 14a og 14b afspejler den aktuelle aflønningspolitik for den øverste ledelse, risikotagere og medarbejdere med kontrolfunktioner. Disse principper bør også finde

anvendelse på dem, som forvalter et investeringsinstitut, enten i form af et investeringsselskab eller i form af et administrationsselskab.

## **2.7. Adgang til oplysninger om telefonsamtaler og trafikdata**

Foreliggende oplysninger om telefonsamtaler og trafikdata udgør vigtigt bevismateriale, når det drejer sig om at opdage og bevise overtrædelser af bestemmelserne i direktivet om investeringsinstitutter. Artikel 98 ændres derfor for at sikre, at de kompetente myndigheder kan kræve udlevering af foreliggende oplysninger om telefonsamtaler og trafikdata, som telekommunikationsoperatører, investeringsinstitutter, administrationselskaber, investeringsselskaber eller depositarer er i besiddelse af, hvis der foreligger begrundet mistanke om, at sådanne oplysninger i relation kontrolundersøgelsens genstand kan være relevante for påvisning af overtrædelse af bestemmelserne i direktivet om investeringsinstitutter. Det understreges dog, at disse oplysninger ikke må vedrøre indholdet af den kommunikation, som de drejer sig om.

## **2.8. Sanktioner og foranstaltninger**

Artikel 99a til 99e afspejler de aktuelle horisontale politikker for sanktioner og foranstaltninger inden for finanssektoren. Der fastlægges i disse artikler en fælles tilgang til de vigtigste overtrædelser af direktivet om investeringsinstitutter. Artikel 99a indeholder en liste over de vigtigste overtrædelser. Den fastsætter også, hvilke administrative sanktioner og foranstaltninger de kompetente myndigheder skal være bemyndiget til at anvende over de vigtigste overtrædelser.

## **3. VIRKNINGER FOR BUDGETTET**

Forslaget har ingen virkninger for EU-budgettet, da der ikke kræves yderligere bevillinger eller flere stillinger for at udføre disse opgaver. De opgaver, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed pålægges, ligger inden for rammerne af denne myndigheds nuværende ansvarsområde, og den tildeling af ressourcer og personale, som fremgår af de allerede godkendte finansieringsoversigter for myndigheden, vil være tilstrækkelige til at muliggøre varetagelsen af disse opgaver.

Forslag til

## EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

**om ændring af direktiv 2009/65/EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) for så vidt angår depositarer, aflønningspolitik og sanktioner**

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 53, stk. 1,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen<sup>7</sup>,

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank<sup>8</sup>,

efter høring af Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse,

efter den almindelige lovgivningsprocedure, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF<sup>9</sup> bør ændres for at tage hensyn til udviklingen på markedet og de hidtil indhøstede erfaringer blandt markedsdeltagere og tilsynsmyndigheder og navnlig for at tage højde for forskelle i de nationale bestemmelser om depositarers opgaver og ansvar, aflønningspolitik og sanktioner.
- (2) For at tage højde for den potentielt skadelige effekt, som dårligt udformede aflønningsstrukturer kan have på sund styring af risici og kontrol med enkeltpersoners risikovillige adfærd, bør administrationsselskaber for institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) pålægges en udtrykkelig forpligtelse til at etablere og opretholde aflønningspolitikker og -praksisser, som er i overensstemmelse med sund og effektiv risikostyring for de personalekategorier, hvis professionelle aktiviteter har væsentlig indflydelse på risikoprofilen i de investeringsinstitutter, de forvalter. Disse personalekategorier bør mindst omfatte ledelsen, risikotagere, medarbejdere med kontrolfunktioner samt alle medarbejdere,

---

<sup>7</sup> EUT C [...] af [...], s. [...].

<sup>8</sup> EUT C [...] af [...], s. [...].

<sup>9</sup> EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32.

hvis samlede løn ligger inden for samme lønramme som ledelse og risikotagere. Disse bestemmelser bør også finde anvendelse på investeringsinstitutters investeringselskaber, der ikke udpeger et administrationsselskab.

- (3) Det bør i principperne for aflønningspolitikker anerkendes, at investeringsinstitutters administrationsselskaber kan anvende disse politikker på forskellige måder, alt efter deres størrelse og størrelsen af de investeringsinstitutter, de forvalter, deres interne organisation og deres aktiviteter art, formål og kompleksitet.
- (4) De principper for en forsvarlig aflønningspolitik, som fastsættes i dette direktiv, bør være i overensstemmelse med og suppleres af de principper, der fremgår af Kommissionens henstilling 2009/384/EF af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren<sup>10</sup>.
- (5) Med henblik på at harmonisere tilsynsmetoderne ved vurderingen af aflønningspolitikker og -praksisser bør Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>11</sup>, sikre, at der findes retningslinjer for forsvarlige aflønningspolitikker i sektoren for porteføljevaltning. Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010<sup>12</sup>, bør bistå ESMA ved udarbejdelsen af sådanne retningslinjer.
- (6) Bestemmelserne om aflønning berører ikke den uforbeholdne udøvelse af de grundlæggende rettigheder i overensstemmelse med traktaterne, de generelle principper i den nationale aftaleret og arbejdsmarkedsret, den gældende lovgivning om aktionærs rettigheder og deltagelse, de generelle ansvarsområder for den pågældende virksomheds administrative organer og tilsynsorganer og heller ikke arbejdsmarkedets parter ret til at indgå og håndhæve kollektive overenskomster i overensstemmelse med nationale love og national praksis.
- (7) For at sikre, at de relevante lovgivningsmæssige krav i de forskellige medlemsstater er harmoniseret i nødvendigt omfang, bør der indføres supplerende bestemmelser om depositarers opgaver og pligter, om, hvilke juridiske enheder der kan udpeges som depositarer, og til præcisering af depositarers ansvar i tilfælde, hvor investeringsinstitutters aktiver går tabt under opbevaringen i depot, eller hvor depositarerne ikke har udført deres tilsynsopgaver på tilfredsstillende vis. Hvis opgaverne ikke udføres på tilfredsstillende vis, kan det medføre tab af aktiverne og også tab af værdierne af aktiverne, hvis f.eks. en depositar har accepteret investeringer, der ikke er i overensstemmelse med fondsbestemmelserne, og som udsætter investoren for uventet eller forventet risiko. Der bør også indføres yderligere regler for at fastlægge, på hvilke betingelser depositarers opgaver kan delegeres.
- (8) Det er nødvendigt at præcisere, at et investeringsinstitut bør udpege en enkelt depositar, der har overordnet tilsyn med investeringsinstituttets aktiver. Et krav om, at der er en enkelt depositar, bør sikre, at depositaren har et overblik over alle investeringsinstituttets aktiver, og at både fondsforvalterne og investorerne har et enkelt sted at henvende sig, hvis der opstår problemer i tilknytning til opbevaringen af

---

<sup>10</sup> EUT L 120 af 15.5.2009, s. 22.

<sup>11</sup> EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84.

<sup>12</sup> EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12.

aktiverne eller udøvelsen af tilsynsforpligtelserne. Opbevaring af aktiver indbefatter opbevaring i depot og, hvis aktiverne er af en sådan art, at de ikke kan opbevares i depot, kontrol af ejendomsretten til disse aktiver samt registrering af dem.

- (9) Ved udøvelsen af sine opgaver bør en depositar handle ærligt, retfærdigt, professionelt og uafhængigt og i investeringsinstituttets eller investeringsinstituttets investorers interesse.
- (10) For at sikre en harmoniseret tilgang til depositarers udøvelse af deres opgaver i alle medlemsstater, uanset hvilken juridisk form investeringsinstituttet har, er det nødvendigt at indføre en fælles liste over overvågningsopgaver, som skal varetages både af investeringsinstitutter i selskabsform (investeringselskaber) og investeringsinstitutter i form af aftalebaserede fonde.
- (11) Depositaren bør have ansvaret for behørig overvågning af investeringsinstituttets pengestrømme og navnlig for at sikre, at investorkapital og kontanter tilhørende investeringsinstituttet bogføres korrekt på konti, der er åbnet i investeringsinstituttets navn eller i det administrationselskabs navn, der handler på vegne af investeringsinstituttet, eller i den depositars navn, der handler på vegne af investeringsinstituttet. Der bør derfor vedtages detaljerede bestemmelser om overvågning af pengestrømme for at sikre, at investorbekyttelsen er effektiv og konsistent. Når det sikres, at investorkapital bogføres på kontantkonti, bør depositaren tage højde for principperne i artikel 16 i Kommissionens direktiv 2006/73/EF af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investeringselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv<sup>13</sup>.
- (12) For at forebygge svigagtige pengeoverførsler bør det kræves, at der ikke kan åbnes en kontantkonto i tilknytning til fondenes transaktioner uden depositarens vidende.
- (13) Finansielle instrumenter, der opbevares i depot for et investeringsinstitut, bør holdes adskilt fra depositarens egne aktiver og til enhver tid være identificeret som tilhørende det pågældende investeringsinstitut; et sådant krav bør give investorerne et ekstra beskyttelselement, hvis depositaren kommer ud for en kredithændelse.
- (14) Ud over den eksisterende forpligtelse til at opbevare aktiver, der tilhører et investeringsinstitut, sikkert, bør der sondres mellem aktiver, der kan opbevares i depot, og aktiver, der ikke kan, og for hvilke der i stedet gælder et krav om registrering og kontrol af ejendomsret. Den gruppe aktiver, der kan opbevares i depot, bør udskilles klart, da forpligtelsen til at erstatte aktiver, der er gået tabt, kun gælder for denne specifikke kategori af finansielle aktiver.
- (15) Det er nødvendigt at definere, på hvilke betingelser depositarens opbevaringsopgaver kan delegeres til tredjemand. Såvel delegering som videredelegering bør være objektivt begrundet og underlagt strenge egnethedskrav til den tredjemand, der betros denne delegerede funktion, og til den passende dygtighed, omhu og grundighed, hvormed depositaren bør udvælge, udpege og undersøge denne tredjemand. Med henblik på at opnå ensartede markedsvilkår og et ensartet højt investorbekyttelsesniveau bør sådanne krav være i overensstemmelse med dem, der

---

<sup>13</sup> EUT L 241 af 2.9.2006, s. 26.

er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010<sup>14</sup>. Der bør indføres bestemmelser for at sikre, at tredjeparter har de fornødne midler til at udføre deres opgaver, at de afgrænser investeringsinstituttets aktiver.

- (16) Det bør ikke anses for at være delegering af opbevaringsfunktioner at overdrage opbevaringen af aktiver til udbyderen af et værdipapirafviklingssystem, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF af 19. maj 1998 om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer<sup>15</sup>, eller at overdrage levering af tilsvarende ydelser til tredjelandsværdipapirafviklingssystemer.
- (17) En tredjemand, til hvem opbevaring af aktiver delegeres, bør være i stand til at føre en samlekonto i form af en fælles, separat konto for flere investeringsinstitutter.
- (18) Hvis opbevaringen i depot delegeres til tredjemand, er det også nødvendigt at sikre, at tredjemanden er omfattet af særlige krav vedrørende effektive tilsynsregler og løbende tilsyn. Desuden bør der for at sikre, at de finansielle instrumenter er i den tredjemands besiddelse, til hvem opbevaringen er delegeret, gennemføres periodiske eksterne revisioner.
- (19) For at sikre konsekvent høj investorbeskyttelse bør der indføres bestemmelser om adfærd og om forvaltning af interessekonflikter, og de bør gælde i alle situationer, herunder i tilfælde, hvor opbevaringsopgaverne er blevet delegeret. Disse bestemmelser bør navnlig sikre, at der er en klar adskillelse af opgaver og funktioner mellem depositaren, investeringsinstituttet og administrationsselskabet.
- (20) For at sikre et højt investorbeskyttelsesniveau samt tilsynsregler og løbende kontrol på tilstrækkeligt højt niveau er det nødvendigt at udarbejde en udtømmende liste over enheder, der kan fungere som depositarer, således at det kun tillades kreditinstitutter og investeringselskaber at fungere som depositarer for investeringsinstitutter. For at give andre enheder, der tidligere kunne fungere som depositarer for investeringsinstitutter, mulighed for at omdanne sig til enheder, der kan udøve denne funktion, bør der indføres overgangsbestemmelser for sådanne enheder.
- (21) Det er nødvendigt at definere og præcisere det ansvar, der påhviler depositaren for investeringsinstituttet i tilfælde af, at et finansielt instrument, som opbevares af denne, går tabt. Hvis et finansielt instrument, som opbevares i depot, går tabt, bør depositaren være pligtig til at yde en erstatning til investeringsinstituttet i form af et finansielt instrument af samme type eller det tilsvarende beløb. Der bør ikke findes nogen yderligere fritagelse for ansvar i tilfælde af, at aktiver går tabt, undtagen hvis depositaren kan godtgøre, at tabet skyldes en "ekstern hændelse, som depositaren ikke med rimelighed kunne forventes at have kontrol over". I den forbindelse bør depositaren ikke kunne påberåbe sig interne hændelser, såsom en medarbejders svigagtige handling, for at frigøre sig fra sit ansvar.
- (22) Når depositaren delegerer opbevaringsopgaver, og de finansielle instrumenter, der opbevares i depot af tredjemand, går tabt, bør depositaren være ansvarlig. Det bør også

---

<sup>14</sup> EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1.

<sup>15</sup> EFT L 166 af 11.6.1998, s. 45.

fastsættes, at hvis et instrument, der opbevares depot, går tabt, så er en depositar forpligtet til at yde en erstatning i form af et finansielt instrument af samme type eller det tilsvarende beløb, selv om tabet er sket hos en underdepositor. Depositaren kan kun frigøre sig for ansvaret, hvis det kan godtgøres, at tabet skyldes eksterne hændelser, som depositaren ikke med rimelighed kan forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler. I den forbindelse bør depositaren ikke kunne påberåbe sig interne hændelser, såsom en medarbejders svigagtige handling, for at frigøre sig fra sit ansvar. Der bør ikke være mulighed for fritagelse for ansvar, hverken på grundlag af lovgivning eller aftaler, i tilfælde af at aktiver går tabt hos en underdepositor.

- (23) Alle investorer i investeringsinstitutter bør kunne gøre krav gældende vedrørende depositarers ansvar, enten direkte eller indirekte, gennem administrationselskabet. Muligheden for at gøre krav gældende mod depositaren bør ikke afhænge af, hvilken retlig form et investeringsinstitut har (aftalebaseret eller i selskabsform) eller af arten af det retlige forhold mellem depositaren, administrationselskabet og deltagerne.
- (24) Den 12. juli 2010 fremlagde Kommissionen forslag til ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger<sup>16</sup>. Det er nødvendigt, at forslaget af 12. juli 2010 suppleres med en præcisering af de forpligtelser og det ansvar, der påhviler depositaren og underdepositorerne for investeringsinstitutter, med henblik på at give et højt beskyttelsesniveau for investorer i investeringsinstitutter, hvis en depositar ikke kan opfylde sine forpligtelser som fastsat i dette direktiv.
- (25) Det er nødvendigt at sikre, at det er de samme krav, der gælder depositarer, uanset hvilken retlig form et investeringsinstitut har. Ensartede krav bør fremme retssikkerheden, højne investorbeskyttelsen og bidrage til at skabe ensartede markedsvilkår. Kommissionen har ikke modtaget meddelelse om, at noget investeringsselskab har gjort brug af undtagelsen fra den generelle pligt til at lade en depositar opbevare aktiver. Kravene i direktiv 2009/65/EF om depositaren for et investeringsselskab bør derfor anses for at være overflødige.
- (26) I overensstemmelse med Kommissionens meddelelse af 8. december 2010 om udvidelse af sanktionsordningerne i sektoren for finansielle tjenesteydelser<sup>17</sup> bør de kompetente myndigheder have bemyndigelse til at pålægge bøder, som er tilstrækkeligt store til at have afskrækkende virkning og være forholdsmæssige med henblik på at modsvare det forventede udbytte af adfærd, som udgør brud på kravene.
- (27) For at sikre konsekvent anvendelse i alle medlemsstater bør medlemsstaterne sikre, at de kompetente myndigheder ved valget af arten af administrative sanktioner eller foranstaltninger og fastsættelse af størrelsen af de administrative bøder tager højde for alle relevante omstændigheder.
- (28) For at styrke den afskrækkende virkning over for offentligheden og for at oplyse denne om overtrædelser af reglerne, som kan være skadelige for investorbeskyttelsen, bør sanktionerne offentliggøres, bortset fra i særlige veldefinerede tilfælde. For at

---

<sup>16</sup> EFT L 84 af 26.3.1997, s. 22.

<sup>17</sup> KOM(2010) 716 endelig.



sikre, at proportionalitetsprincippet overholdes, bør sanktionerne offentliggøres i anonymiseret form, hvis offentliggørelse ville forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade.

- (29) For at kunne afdække potentielle overtrædelser bør de kompetente myndigheder tillægges de nødvendige undersøgelsesbeføjelser, og disse bør fastlægge effektive mekanismer, der tilskynder til at indberette potentielle eller faktiske overtrædelser.
- (30) Dette direktiv bør ikke berøre andre bestemmelser i medlemsstaternes lovgivning vedrørende straffelovsovertrædelser og sanktioner.
- (31) Dette direktiv overholder de grundlæggende rettigheder og de principper, som anerkendes i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder som fastsat i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.
- (32) For at sikre, at målene med dette direktiv nås, bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde. Navnlig bør Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter for så vidt angår de oplysninger, der skal indgå i standardaftalen mellem depositaren og administrationsselskabet eller investeringsselskabet, betingelserne for at udføre depositarfunktionerne, herunder typen af finansielle instrumenter, som bør indgå i depositarens opbevaringsopgaver, betingelserne, hvorpå depositaren kan udføre sine opbevaringsopgaver med hensyn til finansielle instrumenter, som er registreret hos en central depositar, og betingelserne, hvorpå depositaren bør opbevare de finansielle instrumenter, som er udstedt personligt og registreret hos en udsteder eller en registrator, depositarernes forpligtelse til at udvise rettidig omhu, forpligtelsen til adskillelse, betingelserne hvorpå og de omstændigheder hvorunder finansielle instrumenter, der opbevares i depot, bør anses for tabt, hvad der skal forstås ved eksterne hændelser, som depositaren ikke med rimelighed kan forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler. Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.
- (33) I henhold til den fælles politiske erklæring af 28. september 2011<sup>18</sup> fra medlemsstaterne og Kommissionen om forklarende dokumenter har medlemsstaterne forpligtet sig til i tilfælde, hvor det er berettiget, at lade meddelelsen af gennemførelsesforanstaltninger ledsage af et eller flere dokumenter, der forklarer forholdet mellem et direktivs bestanddele og de tilsvarende dele i de nationale gennemførelsesinstrumenter. I forbindelse med dette direktiv finder lovgiver, at fremsendelse af sådanne dokumenter er berettiget.
- (34) Målene for de foranstaltninger, der skal træffes for at forbedre investorernes tillid til investeringsinstitutter ved at skærpe kravene vedrørende depositarernes opgaver og ansvar og administrationsselskabers og investeringsselskabers aflønningspolitik og ved at indføre fælles standarder for sanktioner for de vigtigste overtrædelser af direktivets bestemmelser, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, hvis de handler uafhængigt af hinanden. Da de påpegede problemer kun kan løses,

---

<sup>18</sup> EUT C 369 af 17.12.2011, s. 14.

hvis der handles på EU-plan, og det derfor er mest hensigtsmæssigt at handle på EU-plan, bør Unionen træffe de nødvendige foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

(35) Direktiv 2009/65/EF bør derfor ændres i overensstemmelse hermed —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

### *Artikel 1*

I direktiv 2009/65/EF foretages følgende ændringer:

1) Som artikel 14a og 14b indsættes:

"Artikel 14a

1. Medlemsstaterne pålægger administrationsselskaber at fastlægge og anvende aflønningspolitikker og -praksisser, der er forenelige med og fremmer en sund og effektiv risikostyring og ikke tilskynder til at løbe risici, som er uforenelige med risikoprofilerne, reglerne eller vedtægterne for de investeringsinstitutter, som de administrerer.

2. Aflønningspolitikker og -praksisser skal omfatte løn og skønsmæssige pensioner.

3. Aflønningspolitikker og -praksisser finder anvendelse på de medarbejderkategorier, herunder ledelsen, risikotagere, kontrolfunktioner og enhver medarbejder, hvis samlede løn ligger inden for samme lønramme som ledelsen, samt risikotagere, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på administrationsselskabernes risikoprofil eller de administrerede investeringsinstitutters risikoprofiler.

4. I overensstemmelse med artikel 16 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010(\*) udsteder ESMA retningslinjer til kompetente myndigheder, der er omfattet af artikel 14b. I retningslinjerne tages der hensyn til de principper for forsvarlige aflønningspolitikker, som fremgår af Kommissionens henstilling 2009/384/EF(\*\*), administrationsselskabets størrelse og de administrerede investeringsinstitutters størrelse samt deres interne organisation og arten, omfanget og kompleksiteten af deres aktiviteter. Ved udarbejdelsen af retningslinjerne arbejder ESMA snævert sammen med Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) for at sikre overensstemmelse med de krav, der er udarbejdet for andre sektorer inden for finansielle tjenesteydelser, navnlig kreditinstitutter og investeringsselskaber.

Artikel 14b

1. Når administrationsselskaber udformer og anvender politikker som omhandlet i artikel 14a, skal de overholde følgende principper på en måde og i et omfang, som svarer til deres størrelse og interne organisation og til arten, omfanget og kompleksiteten af deres aktiviteter:

- a) Aflønningspolitikken er forenelig med og fremmer en sund og effektiv risikostyring og tilskynder ikke til at løbe risici, som er uforenelige med risikoprofilerne, reglerne eller vedtægterne for de investeringsinstitutter, som de administrerer.
- b) Aflønningspolitikken er i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og interesserne hos administrationsselskabet og de investeringsinstitutter, det administrerer, eller investorerne i disse investeringsinstitutter og indeholder foranstaltninger til undgåelse af interessekonflikter.
- c) Administrationsselskabets ledelsesorgan fastlægger og reviderer jævnligt i sin egenskab af tilsynsførende de generelle principper for aflønningspolitikken og er ansvarligt for dens gennemførelse.
- d) Mindst en gang om året underkastes gennemførelsen af aflønningspolitikken en central og uafhængig intern kontrol for at fastslå, om den aflønningspolitik, ledelsesorganet i sin egenskab af tilsynsførende har fastlagt, og procedurerne i tilknytning hertil er blevet overholdt.
- e) Medarbejdere med kontrolfunktioner aflønnes efter, i hvor høj grad de når målene for deres funktioner, uafhængigt af de forretningsmæssige resultater på de områder, som de kontrollerer.
- f) Aflønningen af ledende medarbejdere med risikostyrings- og compliancefunktioner overvåges direkte af løn- og vederlagsudvalget.
- g) Når aflønningen er resultatafhængig, fastsættes den samlede aflønning på grundlag af en kombineret vurdering af den enkelte medarbejders og den pågældende afdelings eller det pågældende investeringsinstituts resultater og af administrationsselskabets samlede resultater, og ved vurderingen af den enkelte medarbejders resultater tages der hensyn til såvel finansielle som ikke-finansielle kriterier.
- h) Vurderingen af resultater sker inden for en flerårig ramme, der passer til livscyklussen for de investeringsinstitutter, som administrationsselskabet administrerer, for at sikre, at vurderingen kommer til at gå på resultaterne set over en længere periode, og at udbetalingen af resultatdelen af aflønningen spredes over en periode, der tager hensyn til indløsningspolitikken i de administrerede investeringsinstitutter og til deres investeringsrisici.
- i) Garanteret variabel aflønning er en undtagelse og forekommer kun i forbindelse med ansættelse af nye medarbejdere og er begrænset til det første år.
- j) Der er en passende balance mellem faste og variable aflønningskomponenter, og den faste aflønningskomponent udgør en andel af den samlede aflønning, der er tilstrækkelig høj til at gøre det muligt at føre en helt igennem fleksibel politik for variable

aflønningskomponenter, herunder eventuelt helt at undlade at udbetale variable aflønningskomponenter.

- k) Udbetaling i forbindelse med kontraktophør i utide afspejler resultaterne over tid og er udformet på en sådan måde, at fiasko ikke belønnes.
- l) Målingen af de resultater, der danner grundlag for beregningen af de variable aflønningskomponenter eller puljer af variable aflønningskomponenter, indeholder en omfattende justeringsmekanisme, der tager hensyn til alle relevante typer af nuværende og fremtidige risici.
- m) Med forbehold af investeringsinstituttets retlige struktur og dets fondsregler eller vedtægter består en væsentlig del og under alle omstændigheder mindst 50 %, af enhver variabel aflønningskomponent bestå af andele i det pågældende investeringsinstitut eller lignende ejerskabsinteresser, eller instrumenter knyttet til kapitalandele eller tilsvarende ikke-kontante instrumenter, medmindre administrationen af investeringsinstitutkonti tegner sig for mindre end 50 % af den samlede portefølje, som administrationsselskabet administrerer, i hvilket fald minimumskravet på 50 % ikke finder anvendelse.

De i dette litra omhandlede instrumenter er underlagt en passende tilbageholdelsespolitik, der sigter på at afstemme incitamenterne med interesserne for administrationsselskabet, de investeringsinstitutter, det administrerer, og disse investeringsinstitutters investorer. Medlemsstaterne eller deres kompetente myndigheder kan pålægge begrænsninger med hensyn til arten og udformningen af sådanne instrumenter eller om nødvendigt helt forbyde visse af dem. Dette litra gælder både for den del af den variable aflønningskomponent, der udskydes i henhold til litra n), og den del af den variable aflønningskomponent, der ikke udskydes.

- n) En væsentlig del og under alle omstændigheder mindst 40 % af den variable aflønningskomponent, udskydes i en passende periode under hensyntagen til de pågældende investeringsinstitutters livscyklus og indløsningspolitik og tilpasses korrekt efter arten af de risici, der er forbundet med de pågældende investeringsinstitutter.

Den i dette litra omhandlede periode skal være på mindst tre til fem år, medmindre de pågældende investeringsinstitutters livscyklus er kortere; aflønning, der skal udbetales i henhold til en udskydelsesordning, kan ikke forfalde hurtigere end på proratabasis; såfremt den variable aflønningskomponent udgør et meget stort beløb, udskydes mindst 60 % af beløbet.

- o) Den variable del af aflønningen, herunder den andel, der udskydes, udbetales eller forfalder kun, hvis den er bæredygtig i lyset af den økonomiske situation for administrationsselskabet som helhed og er begrundet i afdelingens, de pågældende investeringsinstitutters og den pågældende medarbejders resultater.

Den samlede variable aflønning bliver normalt betydeligt mindre, når der er tale om vigende eller negative økonomiske resultater for det pågældende administrationsselskab eller de pågældende investeringsinstitutter med hensyn til såvel den aktuelle aflønning som nedskæringer i udbetalingen af tidligere indtjente beløb, herunder i form af bonustab- eller tilbagebetalingsordninger.

- p) Pensionspolitikken er i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og de langsigtede interesser for administrationsselskabet og de investeringsinstitutter, det administrerer.

Hvis medarbejderen forlader administrationsselskabet før pensionsalderen, tilbageholder administrationsselskabet de skønsmæssigt fastsatte pensionsbidrag i en periode på fem år i form af instrumenter som omhandlet i litra m). Når en medarbejder når pensionsalderen, udbetales de skønsmæssigt fastsatte pensionsbidrag til vedkommende i form af instrumenter som omhandlet i litra m), efter en femårig tilbageholdelsesperiode.

- q) Medarbejderne er forpligtede til ikke at benytte personlige afdækningsstrategier eller løn- og ansvarsrelaterede forsikringer til at underminere de risikotilpasningsvirkninger, der er indbygget i deres aflønningsvilkår
- r) Variabel løn udbetales ikke gennem instrumenter eller metoder, der fremmer omgåelse af kravene i dette direktiv.

2. Principperne i stk. 1 finder anvendelse på alle former for aflønning, der udbetales af administrationsselskaberne, og på alle overførsler af andele eller aktier i investeringsinstitutterne til de kategorier af medarbejdere — herunder ledelse, risikotagere, medarbejdere med kontrolfunktioner og enhver medarbejder med en samlet løn, der ligger inden for samme lønramme som for ledelse og risikotagere — hvis arbejde har væsentlig indflydelse på deres risikoprofil eller risikoprofilen for de investeringsinstitutter, de administrerer.

3. Administrationsselskaber, der er betydelige i kraft af deres størrelse og størrelsen af de investeringsinstitutter, de administrerer, deres interne organisation og deres aktiviteter art, formål og kompleksitet, nedsætter et løn- og vederlagsudvalg. Løn- og vederlagsudvalget sammensættes på en sådan måde, at det bliver i stand til kompetent og uafhængigt at træffe afgørelse i sager om aflønningspolitikker og -praksisser og de tilskyndelser, der skabes med henblik på risikostyring.

Løn- og vederlagsudvalget har ansvaret for at forberede afgørelser vedrørende aflønning, der skal træffes af ledelsesorganet i sin egenskab af tilsynsførende instans, herunder afgørelser, der har konsekvenser for det pågældende administrationsselskabs eller de pågældende investeringsinstitutters risici og risikostyring. Løn- og vederlagsudvalgets formand er et medlem af ledelsesorganet, som ikke udøver nogen ledelsesfunktion i det pågældende administrationsselskab. Løn- og vederlagsudvalgets medlemmer er medlemmer

af ledelsesorganet, som ikke udøver nogen ledelsesfunktion i det pågældende administrationselskab.

---

(\*) EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12.

(\*\*) EUT L 120 af 15.5.2009, s. 22."

2) Artikel 20 stk. 1, litra a), affattes således:

"a) den skriftlige aftale med depositaren, der er nævnt i artikel 22, stk. 2 "

3) Artikel 22 affattes således:

"Artikel 22

1. Et investeringsselskab og – for hver af de fonde, det administrerer – et administrationselskab sikrer, at der udpeges en enkelt depositar i henhold til bestemmelserne i dette kapitel.

2. Udpegelsen af depositaren godtgøres ved en skriftlig aftale.

Aftalen skal bl.a. regulere den informationsudveksling, der er nødvendig, for at depositaren kan udføre sine opgaver for det investeringsinstitut, vedkommende er udpeget som depositar for, i overensstemmelse med dette direktiv og med andre love, regler eller administrative bestemmelser, der er relevante for depositarer i investeringsinstituttets hjemland.

3. Depositaren:

- a) sikrer, at salg, udstedelse, tilbagekøb, indløsning og mortifikation af andele i investeringsinstituttet finder sted i overensstemmelse med gældende national ret og investeringsinstituttets regler eller vedtægter
- b) sikrer, at værdien af andelene i investeringsinstituttet beregnes i overensstemmelse med gældende national ret og investeringsinstituttets regler eller vedtægter
- c) udfører administrationselskabets eller et investeringsselskabs instrukser, medmindre disse strider mod gældende national ret eller investeringsinstituttets regler eller vedtægter
- d) sikrer, at modydelsen i forbindelse med transaktioner, der berører investeringsinstituttets aktiver, tilsendes investeringsinstituttet inden for sædvanlige frister
- e) sikrer, at investeringsinstituttets udbytte anvendes i overensstemmelse med gældende national ret og investeringsinstituttets regler eller vedtægter.

4. Depositaren sikrer, at investeringsinstituttets pengestrømme overvåges behørigt, og sikrer i særdeleshed, at alle betalinger foretaget af eller på vegne af investorer i

forbindelse med tegning af andele i investeringsinstituttet er modtaget, og at alle kontanter i investeringsinstituttet er bogført på kontantkonti, der opfylder følgende betingelser:

- a) De er oprettet i investeringsinstituttets navn eller det administrationsselskabs navn, der handler på vegne af investeringsinstituttet, eller i den depositars navn, der handler på vegne af investeringsinstituttet.
- b) De er oprettet hos en af de enheder, som er omhandlet i artikel 18, stk. 1, litra a), b) og c), i Kommissionens direktiv 2006/73/EF(\*).
- c) De føres i overensstemmelse med principperne i artikel 16 i direktiv 2006/73/EF.

Er kontantkontiene oprettet i den depositars navn, der handler på investeringsinstituttets vegne, må ingen kontanter fra den enhed, der er nævnt i første afsnit, litra b), og ingen af depositarens egne kontanter bogføres på sådanne konti.

5. Investeringsinstituttets aktiver overdrages til depositaren til opbevaring i henhold til følgende:

- a) For så vidt angår finansielle instrumenter, som kan opbevares i depot, skal depositaren:
  - i) opbevare alle finansielle instrumenter, der kan registreres på en konto for finansielle instrumenter, som er oprettet i depositarens regnskabsbøger, og alle finansielle instrumenter, der fysisk kan leveres til depositaren
  - ii) sikre, at alle de finansielle instrumenter, der kan registreres på en konto for finansielle instrumenter, som er oprettet i depositarens regnskabsbøger, er registreret i depositarens regnskabsbøger på separate konti i overensstemmelse med principperne fastlagt i artikel 16 i direktiv 2006/73/EF, og at kontiene er oprettet i investeringsinstituttets navn eller i det administrationsselskabs navn, der handler på investeringsinstituttets vegne, således at de til enhver tid tydeligt kan identificeres som tilhørende investeringsinstituttet i overensstemmelse med gældende ret.
- b) For så vidt angår andre aktiver skal depositaren:
  - i) kontrollere, om investeringsinstituttet eller det administrationsselskab, der handler på investeringsinstituttets vegne, ejer disse aktiver, ved på grundlag af oplysninger eller dokumenter, der stilles til rådighed af investeringsinstituttet eller administrationsselskabet, og på grundlag af ekstern dokumentation, hvis en sådan findes, at vurdere, hvorvidt investeringsinstituttet eller administrationsselskabet på vegne af investeringsinstituttet eller administrationsselskabet har ejendomsretten
  - ii) føre register over de aktiver, for hvilke det er godtgjort, at investeringsinstituttet eller administrationsselskabet på vegne af investeringsinstituttet har ejendomsretten, og holde registeret ajourført.

6. Medlemsstaterne sikrer, at et investeringsinstituts aktiver, der opbevares i depot hos en depositar, i tilfælde af depositarens insolvens ikke kan udloddes til eller realiseres til fordel for depositarens kreditorer.

7. Depositaren må ikke delegere sine funktioner som omhandlet i stk. 3 og 4 til tredjemand.

Depositaren kan delegere de funktioner, der er omtalt i stk. 5, til tredjemand, hvis:

- a) opgaverne ikke delegeres i den hensigt at unddrage sig kravene i dette direktiv
- b) depositaren kan påvise, at der foreligger en objektiv begrundelse for delegeringen
- c) depositaren har udvist passende dygtighed, omhu og grundighed i forbindelse med udvælgelsen og udpegelsen af enhver tredjemand, til hvem visse af depositarens opgaver ønskes delegeret, og udviser fortsat passende dygtighed, omhu og grundighed ved den regelmæssige kontrol med og løbende overvågning af enhver tredjemand, til hvem den har delegeret visse af sine opgaver, og af de arrangementer, som tredjemand har foretaget med hensyn til de delegerede opgaver.

Depositaren må kun delegere de i stk. 5 omhandlede funktioner til tredjemand, der til enhver tid i forbindelse med udførelsen af de delegerede opgaver:

- a) har strukturer og ekspertise, der er tilstrækkelige og står i et passende forhold til arten og kompleksiteten af de aktiver, som investeringsinstituttet eller administrationsselskabet på vegne af investeringsinstituttet har overdraget til vedkommende
- b) for så vidt angår de i stk. 5, litra a), omhandlede opbevaringsopgaver er underlagt effektive tilsynsregler, herunder minimumskapitalkrav, og tilsyn i den pågældende jurisdiktion
- c) for så vidt angår de i stk. 5, litra a), omhandlede opbevaringsopgaver er underlagt en ekstern periodisk revision for at sikre, at de finansielle instrumenter er i vedkommendes besiddelse
- d) holder depositarens kunders aktiver adskilt fra sine egne aktiver og fra depositarens aktiver på en sådan måde, at de til enhver tid klart kan identificeres som tilhørende en given depositars kunder
- e) sikrer, at et investeringsinstituts aktiver, der opbevares i depot hos tredjemanden, i tilfælde af tredjemands insolvens ikke kan udloddes til eller realiseres til fordel for tredjemands kreditorer
- f) overholder de generelle forpligtelser og forbud, der er fastsat i stk. 5 og artikel 25.

Uanset tredje afsnit, litra b), kan depositaren, når lovgivningen i et tredjeland kræver, at visse finansielle instrumenter opbevares i depot hos en lokal enhed, og der ikke er



nogen lokale enheder, der opfylder delegeringskravene i nævnte litra, kun delegere sine funktioner til en sådan lokal enhed i det omfang, tredjelandets lovgivning kræver det, og kun så længe der ikke er nogen lokale enheder, der opfylder delegeringskravene, og kun hvis:

- a) investorerne i det relevante investeringsinstitut forud for deres investering behørigt underrettes om, at denne delegering er påkrævet på grund af juridiske begrænsninger i tredjelandets lovgivning, og om de omstændigheder, der retfærdiggør delegeringen
- b) investeringsinstituttet eller administrationsselskabet på vegne af investeringsinstituttet har pålagt depositaren at delegere opbevaringen af sådanne finansielle instrumenter til en sådan lokal enhed.

Tredjemanden kan for sin del videredelegere disse funktioner, under forudsætning af at de samme krav er opfyldt. I så fald finder artikel 24, stk. 2, tilsvarende anvendelse på de relevante parter.

Med henblik på første til femte afsnit betragtes leveringen af ydelser som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF(\*\*) via værdipapirafviklingssystemer, der er omfattet af direktiv 98/26/EF, og leveringen af tilsvarende ydelser via tredjelandsværdipapirafviklingssystemer ikke som delegering af opbevaringsfunktioner.

---

(\*) EUT L 241 af 2.9.2006, s. 26.

(\*\*) EUT L 166 af 11.6.1998, s. 45."

4) Artikel 23 ændres således:

a) Stk. 2 affattes således:

"2. Depositaren skal være:

- a) et kreditinstitut, som har tilladelse i henhold til direktiv 2006/48/EF
- b) et investeringsselskab, som er undergivet krav om tilstrækkeligt kapitalgrundlag i henhold til artikel 20, stk. 1, i direktiv 2006/49/EF, herunder kapitalkrav vedrørende operationelle risici, som har opnået tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF, og som også leverer accessoriske tjenesteydelser i form af opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kunders regning, jf. afsnit B, punkt 1, i bilag I til direktiv 2004/39/EF; sådanne investeringsselskabers egenkapital må under ingen omstændigheder være mindre end den startkapital, der er omhandlet i artikel 9 i direktiv 2006/49/EF.

Investeringselskaber eller administrationselskaber, der handler på vegne af det investeringsinstitut, de administrerer, som inden [dato: gennemførelsesfrist fastsat i artikel 2, stk. 1, første afsnit] som depositar har udpeget et institut, der ikke opfylder

kravene i dette stykke, skal udpege en depositar, der opfylder kravene, inden [dato: 1 år efter en frist fastsat i artikel 2, stk. 1, første afsnit]."

b) Stk. 3, 4, 5 og 6 udgår.

5) Artikel 24 affattes således:

"Artikel 24

1. Medlemsstaterne sikrer at depositaren over for investeringsinstituttet og deltagerne i investeringsinstituttet er ansvarlig for tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot i henhold til artikel 22, stk. 5, litra a), som er forårsaget af depositaren eller af en tredjemand, som opbevaring af finansielle instrumenter er delegeret til.

I tilfælde af tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot sikrer medlemsstaterne, at depositaren uden unødigt forsinkelse yder en erstatning til investeringsinstituttet eller det administrationselskab, der handler på vegne af investeringsinstituttet, i form af et finansielt instrument af samme type eller det tilsvarende beløb. Depositaren er ikke ansvarlig, såfremt vedkommende kan bevise, at tabet skyldes en ekstern hændelse, som depositaren ikke med rimelighed kan forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler.

Medlemsstaterne sikrer, at depositaren også er ansvarlig over for investeringsinstituttet eller investeringsinstituttets investorer for ethvert andet tab, disse måtte lide som følge af, at depositaren har udvist forsømmelighed eller forsætligt har misligholdt sine forpligtelser i henhold til dette direktiv.

2. Depositarens ansvar berøres ikke af en eventuel delegering som omhandlet i artikel 22, stk. 7.

3. Depositarens ansvar som omhandlet i stk. 1 kan ikke udelukkes eller begrænses ved aftale.

4. Aftaler i strid med stk. 3 er ugyldige.

5. Deltagere i investeringsinstituttet kan gøre krav gældende over for depositaren enten direkte eller indirekte gennem administrationselskabet."

6) Artikel 25, stk. 2, affattes således:

"2. Administrationselskabet og depositaren skal under udførelsen af deres respektive opgaver handle ærligt, retfærdigt, professionelt, uafhængigt og i investeringsinstituttets og investeringsinstituttets investoreres interesse.

Depositaren må ikke udføre aktiviteter med hensyn til investeringsinstituttet eller administrationselskabet på vegne af investeringsinstituttet, der kan skabe interessekonflikter mellem investeringsinstituttet, investorerne i investeringsinstituttet, administrationselskabet og depositaren selv, medmindre depositaren funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine depositaropgaver fra de af sine øvrige opgaver, der potentielt kunne komme i konflikt hermed, og de

potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst til investeringsinstituttets investorer."

7) Artikel 26 affattes således:

"Artikel 26

1. Det skal ved lov eller i investeringsfondsbestemmelserne fastsættes, på hvilke betingelser udskiftning af administrationsselskabet og depositaren kan finde sted, og hvorledes deltagerne skal beskyttes ved en sådan udskiftning.

2. Det skal ved lov eller i investeringsselskabets vedtægter fastsættes, på hvilke betingelser udskiftning af administrationsselskabet kan finde sted, og hvorledes deltagerne skal beskyttes ved en sådan udskiftning."

8) Som artikel 26a og 26b indsættes:

"Artikel 26a

Depositaren stiller efter anmodning alle oplysninger til rådighed for sine kompetente myndigheder, de kompetente myndigheder i administrationsselskabets hjemland og de kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland, som den har indhentet under udførelsen af sine opgaver, og som kan være nødvendige, for at de kompetente myndigheder kan udføre deres opgaver i henhold til dette direktiv.

Artikel 26b

1. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 112 og på de i artikel 112a og 112b anførte betingelser vedrørende:

- a) de oplysninger, der skal indgå i den i artikel 22, stk. 2, omhandlede skriftlige aftale
- b) betingelserne for at udføre depositarfunktionerne i medfør af artikel 22, stk. 3, 4 og 5, herunder:
  - i) arten af finansielle instrumenter, der skal indgå i anvendelsesområdet for depositarens opbevaringsopgaver i overensstemmelse med artikel 22, stk. 5, litra a)
  - ii) betingelserne, hvorpå depositaren udøver sine opbevaringsopgaver med hensyn til finansielle instrumenter, som er registreret hos en central depositar
  - iii) betingelserne, hvorpå depositaren i overensstemmelse med artikel 22, stk. 5, litra b), skal opbevare de finansielle instrumenter, som er udstedt på navn og registreret hos en udsteder eller en registrator
- c) depositarernes forpligtelse til rettidig omhu i medfør af artikel 22, stk. 7, andet afsnit, litra c)

- d) forpligtelsen til adskillelse i medfør af artikel 22, stk. 7, tredje afsnit, litra d)
- e) de betingelser hvorpå og omstændigheder hvorunder finansielle instrumenter, der opbevares i depot, skal anses for at være tabt, jf. artikel 24
- f) hvad der skal forstås ved eksterne hændelser, som depositaren ikke med rimelighed kan forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler, jf. artikel 24, stk. 1."

9) Artikel 30, stk. 1, affattes således:

"Artikel 13, 14, 14a og 14b gælder med tilsvarende virkning for investeringsselskaber, der ikke har udpeget et administrationsselskab i henhold til dette direktiv."

10) Kapitel V, afdeling 3, udgår.

11) I artikel 69, stk. 3, indsættes som andet afsnit:

"Årsberetningen skal også indeholde:

- a) den samlede lønsum i regnskabsåret, fordelt på fast og variabel løn, der udbetales af administrationsselskabet og af investeringsselskabet til arbejdstagerne, samt antal modtagere og, hvor det er relevant, carried interest, der udbetales af investeringsinstituttet
- b) den samlede lønsum fordelt på administrationsselskabets og, hvis det er relevant, investeringsselskabets ledelse og arbejdstagere, hvis handlinger har væsentlig indflydelse på investeringsinstituttets risikoprofil."

12) Artikel 98 ændres således:

a) Stk. 2, litra d), affattes således:

"d) at kræve foreliggende oplysninger om telefonsamtaler og trafikdata som defineret i artikel 2, litra b), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/58/EF(\*), som investeringsinstitutter, administrationsselskaber, investeringsselskaber eller depositarer er i besiddelse af, hvis der foreligger alvorlig mistanke om, at sådanne oplysninger i relation kontrolundersøgelsens genstand kan være relevante for påvisning af misligholdelse fra investeringsinstitutters, administrationsselskabers, investeringsselskabers eller depositarers side af deres forpligtelser i henhold til dette direktiv; disse oplysninger må dog ikke vedrøre indholdet af den kommunikation, som de vedrører

---

(\*) EFT L 201 af 31.7.2002, s. 37."

b) Som stk. 3 indsættes:

"3. Hvis et krav om oplysninger om telefonsamtaler eller datatrafik som omhandlet i stk. 2, litra d), ifølge nationale bestemmelser kræver en dommerkendelse, skal der anmodes om en sådan. Der kan også anmodes om en sådan kendelse som en sikkerhedsforanstaltning."

13) Artikel 99 affattes således:

"Artikel 99

1. Medlemsstaterne fastsætter bestemmelser om, at deres respektive kompetente myndigheder kan pålægge passende administrative sanktioner og foranstaltninger, hvis de nationale bestemmelser til gennemførelse af dette direktiv ikke er overholdt, og sikrer, at disse foranstaltninger finder anvendelse. Sanktionerne og foranstaltningerne skal være effektive, forholdsmæssige og have afskrækkende virkning.

2. Medlemsstaterne sikrer, at der i tilfælde af overtrædelse af bestemmelser vedrørende investeringsinstitutter, administrationselskaber, investeringselskaber eller depositarer kan indføres sanktioner eller foranstaltninger over for medlemmerne af ledelsesorganet og over for enhver anden person, som i henhold til national lovgivning er ansvarlig for overtrædelsen.

3. De kompetente myndigheder tillægges alle de undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan udføre deres opgaver. De kompetente myndigheder iværksætter et tæt samarbejde ved udøvelsen af deres beføjelser for at sikre, at sanktionerne eller foranstaltningerne får de ønskede virkninger, ligesom de koordinerer deres indsats i forbindelse med sager på tværs af grænserne."

14) Som artikel 99a, 99b, 99c, 99d og 99e indsættes:

"Artikel 99a

1. Denne artikel anvendes, når:

- a) der drives virksomhed som investeringsinstitut uden godkendelse i strid med artikel 5
- b) der drives virksomhed som administrationselskab uden forudgående godkendelse i strid med artikel 6
- c) der drives virksomhed som investeringselskab uden forudgående godkendelse i strid med artikel 27
- d) en kvalificeret deltagelse i et administrationselskab eller en forøgelse erhverves, direkte eller indirekte, eller en sådan kvalificeret deltagelse i et administrationselskab forøges, således at den pågældendes andel af stemmerettigheder eller kapitalandele derved når op på eller overstiger 20 %, 30 % eller 50 %, eller at administrationselskabet derved bliver den pågældendes datterselskab, (i det følgende benævnt "den påtænkte erhvervelse"), uden skriftlig underretning af de kompetente myndigheder

for det administrationselskab, hvori erhververen søger at erhverve eller forøge en kvalificeret andel, jf. artikel 11, stk. 1

- e) en kvalificeret deltagelse i et administrationselskab afhændes, direkte eller indirekte, eller reduceres, således at den pågældendes andel af stemmerettigheder eller kapitalandele derved falder til under 20 %, 30 % eller 50 %, eller således at administrationselskabet ophører med at være et datterselskab, uden skriftlig underretning af de kompetente myndigheder, jf. artikel 11, stk. 1
- f) et administrationselskab har opnået godkendelse ved brug af urigtige erklæringer eller på anden ulovlig vis, jf. artikel 7, stk. 5, litra b)
- g) et investeringsselskab har opnået godkendelse ved brug af urigtige erklæringer eller på anden ulovlig vis, jf. artikel 29, stk. 4, litra b)
- h) et administrationselskab ikke, så snart det har fået kendskab til erhvervelser eller afhændelser af besiddelser af kapital i selskabet, som bevirker, at deltagelsen overskrider eller falder til under en af de tærskler, som er omhandlet i artikel 11, stk. 10, i direktiv 2004/39/EF, underretter de kompetente myndigheder om disse erhvervelser eller afhændelser, jf. artikel 11, stk. 1
- i) et administrationselskab ikke mindst en gang om året meddeler den kompetente myndighed navnene på de aktionærer eller selskabsdeltagere, som besidder en kvalificeret andel samt dennes størrelse, jf. artikel 11, stk. 1
- j) et administrationselskab ikke overholder de procedurer og ordninger, der er fastsat i de nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 12, stk. 1, litra a)
- k) et administrationselskab ikke overholder strukturelle og organisatoriske krav, der er fastsat i de nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 12, stk. 1, litra b)
- l) et investeringsselskab ikke overholder de procedurer og ordninger, der er fastsat i de nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 31
- m) et administrationselskab eller et investeringsselskab ikke opfylder krav vedrørende delegering af dets opgaver til tredjemand, der er fastsat i de nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 13 og 30
- n) et administrationselskab ikke overholder de procedurer og ordninger, der er fastsat i de nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 14 og 30
- o) en depositar ikke udfører sine opgaver i henhold til de nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 22, stk. 3 til 7
- p) et investeringsselskab og, for hver af de investeringsfonde, det administrerer, et administrationselskab gentagne gange undlader at

opfylde forpligtelser vedrørende investeringsinstitutters investeringspolitikker fastsat i nationale bestemmelser til gennemførelse af kapitel VII

- q) et administrationsselskab eller et investeringsselskab undlader at anvende en risikostyringsproces og en proces for nøjagtig og uafhængig vurdering af værdien af OTC-derivaterne fastsat i nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 51, stk. 1
- r) et investeringsselskab og, for hver af de investeringsfonde, det administrerer, et administrationsselskab gentagne gange undlader at opfylde forpligtelser vedrørende forpligtelser med hensyn til oplysninger til investorer fastsat i nationale bestemmelser til gennemførelse af artikel 68 til 82
- s) et administrationsselskab eller et investeringsselskab, der markedsfører andele i investeringsinstitutter, det administrerer i en anden medlemsstat end investeringsinstituttets hjemland, undlader at opfylde anmeldelseskravet i artikel 93, stk. 1.

2. Medlemsstaterne sikrer, at de administrative sanktioner og foranstaltninger, som kan anvendes i alle de i stk. 1 nævnte tilfælde, mindst omfatter følgende:

- a) en offentlig meddelelse, hvori nævnes den fysiske eller juridiske person og overtrædelsens art
- b) udstedelse af en retsafgørelse, hvorefter det pålægges den fysiske eller juridiske person at bringe den udviste handlemåde til ophør og at afholde sig fra at gentage en sådan handlemåde
- c) hvis der er tale om et administrationsselskab eller et investeringsinstitut, tilbagekaldelse af godkendelsen af administrationsselskabet eller investeringsinstituttet
- d) pålæggelse af et midlertidigt forbud mod varetagelse af hverv i administrationsselskabet eller investeringsselskab over for et hvilket som helst medlem af disse selskabers ledelsesorgan eller en hvilken som helst anden fysisk person, der anses for at være ansvarlig
- e) hvis der er tale om en juridisk person, pålæggelse af administrative bøder på op til 10 % af den pågældende juridiske persons samlede årsomsætning i det foregående regnskabsår hvis den juridiske person er et datterselskab af et moderselskab, er den relevante samlede årsomsætning den samlede årsomsætning, som fremgår af det øverste moderselskabs konsoliderede regnskab for det foregående regnskabsår
- f) hvis der er tale om en fysisk person, pålæggelse af administrative bøder på op til 5 000 000 EUR eller i medlemsstater, hvor euroen ikke er den officielle valuta, den tilsvarende værdi i national valuta på datoen for dette direktivs ikrafttræden

- g) pålæggelse af administrative bøder på op til det dobbelte af den fortjeneste, der er opnået, eller af det tab, der er undgået som følge af overtrædelsen, såfremt fortjenesten kan beregnes.

#### Artikel 99b

Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder hurtigst muligt offentliggør sanktioner eller foranstaltninger, som pålægges for overtrædelse af de nationale bestemmelser til gennemførelse af dette direktiv, herunder også oplysninger om overtrædelsens art og identiteten på de personer, som er ansvarlige for overtrædelsen, medmindre offentliggørelsen vil være en alvorlig trussel mod de finansielle markeders stabilitet. Såfremt offentliggørelse ville forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade, offentliggør de kompetente myndigheder sanktionen eller foranstaltningen anonymt.

#### Artikel 99c

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder ved valget af arten af administrative sanktioner eller foranstaltninger og fastsættelse af størrelsen af de administrative bøder tager højde for alle relevante omstændigheder, herunder:

- a) overtrædelsens grovhed og varighed
- b) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons grad af ansvar
- c) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons finansielle styrke med udgangspunkt i den ansvarlige juridiske persons samlede omsætning eller den ansvarlige fysiske persons årsindkomst
- d) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons fortjeneste eller undgåede tab, såfremt disse beløb kan beregnes
- e) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons vilje til at samarbejde med den kompetente myndighed
- f) overtrædelser, som den ansvarlige fysiske eller juridiske person tidligere har begået.

2. ESMA udsteder i overensstemmelse med artikel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010 retningslinjer til de kompetente myndigheder om arten af administrative sanktioner og foranstaltninger og størrelsen af de administrative bøder.

#### Artikel 99d

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder indfører effektive ordninger til at fremme indberetning af overtrædelser af de nationale bestemmelser til gennemførelse af dette direktiv til de kompetente myndigheder.

2. De ordninger, som er omhandlet i stk. 1, skal som minimum omfatte:

- a) særlige procedurer for modtagelse af indberetninger om overtrædelser og opfølgningen heraf



- b) hensigtsmæssig beskyttelse af ansatte i investeringsselskaber og administrationsselskaber, der indberetter overtrædelser begået inden for selskabet
- c) beskyttelse af personoplysninger vedrørende både den person, som indberetter overtrædelserne, og den fysiske person, som påstås at være ansvarlig for en overtrædelse, jf. principperne i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF(\*).

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at institutterne har passende procedurer for deres ansatte, således at de kan indberette overtrædelser internt via en særlig kanal.

#### Artikel 99e

1. Medlemsstaterne giver årligt ESMA sammenfattede oplysninger vedrørende alle foranstaltninger eller sanktioner, der er pålagt i henhold til artikel 99. ESMA offentliggør disse oplysninger i en årlig rapport.

2. Har den kompetente myndighed offentliggjort en foranstaltning eller sanktion, underretter den desuden ESMA om foranstaltningerne eller sanktionerne. Vedrører en offentliggjort foranstaltning eller sanktion et administrationsselskab, tilføjer ESMA en henvisning til den offentliggjorte foranstaltning eller sanktion i den fortegnelse over administrationsselskaber, der offentliggøres i henhold til artikel 6, stk. 1.

3. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for procedurer for og formularer til fremsendelse af oplysninger som omhandlet i denne artikel.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [indsæt dato].

---

(\*) EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31."

15) Som artikel 104a indsættes:

"Artikel 104a

1. Medlemsstaterne anvender direktiv 95/46/EF på behandling af personoplysninger, der foretages i medlemsstaterne i medfør af dette direktiv.

2. Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001(\*) finder anvendelse på behandling af personoplysninger, der foretages af ESMA i medfør af dette direktiv.

(\*) EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1."

16) Artikel 112, stk. 2, affattes således:

"2. De delegerede beføjelser i artikel 12, 14, 43, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 og 111 tillægges Kommissionen for en periode på fire år fra den 4. januar 2011. De delegerede beføjelser i artikel 50a tillægges Kommissionen for en periode på fire år fra den 21. juli 2011. De delegerede beføjelser i artikel 26b tillægges Kommissionen for en periode på fire år fra den [...]. Kommissionen udarbejder en rapport vedrørende delegationen af beføjelser senest seks måneder inden udløbet af fireårsperioden. Delegationen af beføjelser forlænges stiltiende for perioder af samme varighed, medmindre Europa-Parlamentet eller Rådet tilbagekalder delegationen i henhold til artikel 112a."

17) Artikel 112a, stk. 1, affattes således:

"1. Den i artikel 12, 14, 26b, 43, 50a, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 og 111 omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet."

18) Bilag I ændres som anført i bilaget til dette direktiv.

#### *Artikel 2*

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv senest den [...]. De tilsender straks Kommissionen disse love og bestemmelser.

De anvender disse love og administrative bestemmelser som omhandlet i stk. 1 fra den [...].

Lovene og bestemmelserne skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsforordninger, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

#### *Artikel 3*

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

*Artikel 4*

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den .

*På Europa-Parlamentets vegne*

*Formand*

*På Rådets vegne*

*Formand*

## **BILAG**

Skema A, punkt 2, i bilag I affattes som følger:

"2. Oplysninger om depositaren:

2.1. Angivelse af investeringsinstituttets depositar og en beskrivelse af vedkommendes opgaver.

2.2. En beskrivelse af eventuelle opbevaringsopgaver, som depositaren har delegeret, angivelse af den, til hvem opgaverne er delegeret, samt interessekonflikter, som måtte opstå som følge af delegeringen."