



Bruxelles, den 25.11.2021  
COM(2021) 721 final

2021/0376 (COD)

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV**

**om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse**

(EØS-relevant tekst)

{SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final} - {SWD(2021) 341 final}

## **BEGRUNDELSE**

### **1. BAGGRUND FOR FORSLAGET**

#### **• Forslagets begrundelse og formål**

Dette lovgivningsforslag omfatter ændringer i direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet — direktiv 2011/61/EU)<sup>1</sup> og, i det omfang det er relevant, i direktivet om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet — direktiv 2009/65/EF)<sup>2</sup>.

Kommissionen reviderede FAIF-direktivets anvendelse i overensstemmelse med direktivets artikel 69. Kommissionen fandt, at en række problemstillinger, som blev fremhævet i forbindelse med revisionen af FAIF-direktivet, er lige så relevante for investeringsinstitutters aktiviteter. Dette lovgivningsforslag har derfor til formål at håndtere disse problemstillinger gennem ændring af FAIF- og UCITS-direktiverne med det formål at sikre en højere grad af overensstemmelse mellem kravene i de to direktiver.

FAIF-direktivet blev vedtaget den 8. juni 2011 som led i den politiske indsats over for den globale finanskrisen, som afslørede svagheder og sårbarheder i visse fondsaktiviteter, som kunne øge risiciene for det finansielle system som helhed<sup>3</sup>.

Som et lovgivningsinitiativ efter krisen tilstræbes med FAIF-direktivet en sammenhængende tilsynsmæssig tilgang til de risici, som aktiviteterne i alternative investeringsfonde ("AIF'er") kan skabe eller overføre til det finansielle system. Direktivet har også til formål at sikre en høj grad af investorbeskyttelse og samtidig lette integrationen af AIF'er i EU-markedet<sup>4</sup>. Forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF'er") har pligt til effektivt at styre risici og sikre tilstrækkelig gennemsigtighed i aktiviteterne i de AIF'er, de forvalter. I forbindelse med opfyldelsen af disse krav er de i stand til at forvalte og markedsføre AIF'er til professionelle investorer i hele Unionen med én enkelt tilladelse fra deres hjemlands tilsynsmyndighed<sup>5</sup>. FAIF-direktivet er blevet en vigtig søjle i kapitalmarkedsunionen<sup>6</sup> takket være de muligheder, investeringsfonde giver for at få adgang til markedsbaserede finansieringskilder og for at sætte investorerne i stand til bedre at fordele deres opsparing over den valgte tidshorisont i overensstemmelse med deres præferencer.

Kommissionens konkluderer i sin vurdering af FAIF-direktivets anvendelsesområde og funktionsmåde, at standarderne i FAIF-direktivet til sikring af et højt investorbeskyttelsesniveau i det store og hele er effektive<sup>7</sup>. Reglerne om interessekonflikter samt oplysnings- og gennemsigtighedskravene er nødvendige for at beskytte investorerne.

---

<sup>1</sup> 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 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1) ("FAIF-direktivet").

<sup>2</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (omarbejdning) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

<sup>3</sup> Jf. fodnote 1.

<sup>4</sup> Betragtning 2-4 og 94 i FAIF-direktivet.

<sup>5</sup> Artikel 32, stk. 1, i FAIF-direktivet.

<sup>6</sup> Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget — En kapitalmarkedsunion for mennesker og virksomheder — ny handlingsplan (COM(2020) 590 final).

<sup>7</sup> Rapport fra Kommissionen til Europa-Parlamentet og Rådet om vurdering af anvendelsen af og anvendelsesområdet for Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde (COM(2020) 232 final).

Kravene vedrørende værdiansættelse, som er nødvendige for at fastslå den enkelte investors andel i en given AIF og for at overvåge AIF'ens resultater, har sikret mere disciplin og struktur i værdiansættelsesprocessen. Endelig beskytter depositarordningen vedrørende depositarers forpligtelser og ansvar, herunder opbevaring af AIF-aktiver og tilsyn med AIF'ers aktiviteter, investorers interesser. Den understøtter også et velfungerende marked for investeringsfonde.

Finansiell stabilitet og markedets integritet er centrale målsætninger i FAIF-direktivet<sup>8</sup>. Der indførtes ved FAIF-direktivet en række værktøjer til at forbedre den/det makroprudentielle overvågning af og tilsyn med risici for den finansielle stabilitet. FAIF'er skal rapportere til tilsynsmyndighederne om de vigtigste AIF-eksponeringer, deres likviditetsprofil og deres gearing. Indberetning med henblik på tilsyn har understøttet et effektivt makroprudentielt tilsyn og er nyttig med henblik på markedsovervågningen, men detaljeringsgraden i de indberettede data kunne godt forbedres. Der etableredes med FAIF-direktivet et effektivt netværk for tilsynssamarbejde, som koordineres af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), og som bidrager til at sikre konvergens i tilgangen til tilsynet med AIF'ers aktiviteter i Den Europæiske Union.

Kommissionens vurdering viser, at FAIF-direktivet generelt sikrer opfyldelsen af direktivets mål, og at harmoniseringen af reguleringsmæssige standarder på EU-niveau har lettet markedsintegrationen af EU's kollektive investeringsfonde<sup>9</sup>. Investeringsfondssektoren er rundt regnet tredoblet i størrelse siden 2008, idet værdien af aktiverne i sektoren er steget fra 5,5 billioner EUR til over 15 billioner EUR, ligesom aktivernes procentuelle andel af de samlede aktiver i den finansielle sektor er vokset betydeligt<sup>10</sup>. Den er forbundet med den bredere finansielle sektor, hvilket gør det vigtigt at håndtere potentielle systemiske risici på en hensigtsmæssig måde<sup>11</sup>.

FAIF-direktivet indeholder generelle regler om likviditetsstyring, gearing og værdiansættelse til risikostyring på fondsniveau. Disse krav er imidlertid ikke specifikke nok til fuldt ud at tage højde for de særlige forhold, der gør sig gældende ved AIF'ers forvaltning af direkte udlånsaktiviteter, eller til at imødegå de potentielle mikro- og makroprudentielle risici. Lovgivningsmæssig fragmentering, dvs. rammer fastlagt i nationalt regi for fondes udstedelse af lån, fører til vanskeligheder med at identificere og reagere effektivt på potentielle markedsomspændende virkninger, der kan opstå som følge af sådanne fondes aktiviteter. Desuden underminerer divergerende nationale reguleringstilgange etableringen af et effektivt indre marked for lånudstedende AIF'er via mere grobund for regularbitrage og uensartede investorbeskyttelsesniveauer.

Desuden fremhævedes det ved gennemgangen, at de markedsdata, der indsendes til tilsynsmyndighederne, er behæftet med mangler eller ikke er tilstrækkeligt detaljerede, hvilket gør det vanskeligt for myndighederne at opdage akkumulering af risici og afsmitning heraf på det finansielle system som helhed. Lovgivningsforslaget har til formål at forbedre den

---

<sup>8</sup> FAIF'er skal udpege én depositar for hver AIF, de forvalter, til at opbevare AIF-aktiver, overvåge pengestrømme og sikre, at AIF'en overholder de relevante regelsæt og fondsbestemmelser.

<sup>9</sup> Jf. fodnote 7.

<sup>10</sup> Kilde: ECB SDW. I 2008 udgjorde aktiverne i euroområdet investeringsfonde ca. 13 % af de samlede aktiver i den finansielle sektor mod næsten 20 % i 2020 (kilde: [ECB Macroprudential Bulletin](#), april 2021).

<sup>11</sup> Se f.eks. ESRB NBFi Monitor 2020, s. 59 og 62-63 (kilde: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi\\_monitor/esrb.202010\\_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.en.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0abe](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.202010_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.en.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0abe)).

relevante dataindsamling og fjerne ineffektive indberetningsoverlapninger, der måtte gøre sig gældende i relation til andre dele af EU-lovgivningen og national lovgivning, i overensstemmelse med den mere overordnede strategi for tilsynsdata, som bebudet i strategien for digital finans<sup>12</sup>.

Likviditetsstyringsværktøjer gør det muligt for forvaltere af åbne fonde, som omfatter åbne AIF'er og alle UCITS-fonde, at imødegå indløsningspres under stressede markedsvilkår og at beskytte investorerens interesser bedre. Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) og ESMA anbefaler at harmonisere reglerne for anvendelse af likviditetsstyringsværktøjer. FAIF- og UCITS-direktiverne foreskriver ikke i dag et harmoniseret minimumssæt af likviditetsstyringsværktøjer<sup>13</sup>.

Investorinteresser kunne også bedre tilgodeses, hvis FAIF-direktivets regler blev ændret med henblik på at øge effektiviteten på markedet for depositartjenester. Det nuværende krav i FAIF-direktivet om, at en depositar skal være beliggende i samme medlemsstat som den udpegende EU-AIF, er vanskeligt at opfylde på mindre, mere koncentrerede markeder, hvor der er færre tjenesteudbydere. Manglende konkurrence fører til øgede omkostninger for fondsforvaltere og mindre effektive fondsstrukturer, hvilket kan påvirke investorerens afkast. Der er potentiale til opnåelse af effektivitetsgevinster i forvaltningen af investeringsfonde, hvis koncentrationen af depositarer på visse nationale markeder udtyndes, samtidig med at det sikres, at tjenesteudbydere overholder EU's standarder.

Det er konstateret, at depositarer undertiden forhindres i at udføre deres opgaver, hvis fondens aktiver opbevares af en værdipapircentral<sup>14</sup>. Værdipapircentraler betragtes ikke som depositarens delegerede (dem, der får overdraget ansvar)<sup>15</sup>. Denne retlige situation garanterer ikke i alle tilfælde en stabil strøm af informationer mellem den, der opbevarer en AIF's eller et investeringsinstituts aktiver, og depositaren. Depositarer kan derfor ikke varetage deres overvågningsopgaver effektivt, hvis der ikke er en stabil informationsstrøm om porteføljebevægelserne. Denne retlige situation kan underminere investorbeskyttelsen.

Delegeringsordningen under regelsættene for FAIF'er og investeringsinstitutter muliggør en effektiv forvaltning af investeringsporteføljer og tilvejebringelse af den nødvendige ekspertise i et bestemt geografisk marked eller en bestemt aktivklasse. Denne model er med til at sikre, at EU's fonds- og forvalterbetegnelser er en succes. Samtidig konkluderes det i evalueringen — og dette støttes af ESMA — at indbyrdes forskelle i national tilsynspraksis med hensyn til opfyldelse af EU-kravene vedrørende delegering af risikostyring eller porteføljepleje til tredjemand skaber uoverensstemmelser, som kan reducere det overordnede investorbeskyttelsesniveau<sup>16</sup>. Utilstrækkelig klarhed for de gældende reguleringsmæssige standarder mindsker retssikkerheden, øger forskellene i tilsynsresultaterne og sikrer i sidste ende ikke et ensartet investorbeskyttelsesniveau i hele Unionen.

---

<sup>12</sup> Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om en strategi for digital finans for EU (COM(2020) 591 final).

<sup>13</sup> Manglen på et minimumssæt af likviditetsstyringsværktøjer kan også føre til forskelle mellem medlemsstaterne imellem for så vidt angår markedsintegration.

<sup>14</sup> Som en del af efterhandelsinfrastrukturen driver værdipapircentralerne værdipapirafviklingssystemer, deltager i kontrollen af en udstedelses integritet med henblik på at hindre uretmæssig udstedelse eller reduktion af udstedte værdipapirer og er involveret i sikkerhedsstillelse i forbindelse med pengepolitiske operationer samt sikkerhedsstillelse kreditinstitutterne imellem. Værdipapircentraler opbevarer også deres deltagers værdipapirer.

<sup>15</sup> FAIF-direktivets artikel 21, stk. 11, sidste afsnit.

<sup>16</sup> ESMA's skrivelse til Europa-Kommissionen af 18. august 2020 om revision af FAIF-direktivet (kilde: [esma34-32-551\\_esma\\_letter\\_on\\_aifmd\\_review.pdf \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/press/news/ESMA-34-32-551-esma-letter-on-aifmd-review)).

Det vil være nødvendigt med yderligere foranstaltninger for at gennemføre direktivets krav og sikre, at FAIF'er anvender de nødvendige menneskelige ressourcer til udførelse af de opgaver, de selv varetager, i forbindelse med at nogle af deres funktioner delegeres til tredjemand, og for at overføre en stor del af gennemførelsesbestemmelserne som fastsat i forordningen om forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF-forordningen") på dette område til reguleringsrammerne for investeringsinstitutter<sup>17</sup>. Disse foranstaltninger vil blive fastsat ved Kommissionens gennemførelsesretsakter, når den er blevet tillagt de relevante beføjelser, hvilket sker med vedtagelsen af dette forslag om ændring af direktiverne.

Der foreslås ændringer i både FAIF- og UCITS-direktivet vedrørende delegering, likviditetsrisikostyring, indberetning af data med henblik på markedsovervågning og reguleringsmæssig behandling af virksomheder, der opbevarer aktiver, mens blot FAIF-direktivet bør ændres for så vidt angår lånudstedende investeringsfondes aktiviteter og adgang til depositarydelser på tværs af grænserne.

- **Sammenhæng med de gældende regler på samme område**

Forslagene om ændring af EU's investeringsfondslovgivning er i overensstemmelse med Kommissionens plan om en kapitalmarkedsunion, som blev vedtaget den 24. september 2020. Formålet med kapitalmarkedsunionen er at muliggøre kapitalstrømme i hele EU til gavn for forbrugere, investorer og virksomheder, uanset hvor de befinder sig. Covid-19-krisen har gjort det mere presserende at gennemføre kapitalmarkedsunionen, da markedsbaseret finansiering er af afgørende betydning for EU-økonomiens genopretning og for tilbagevenden til langsigtet vækst. De foreslåede lovgivningsmæssige ændringer ville understøtte finansieringen af markedsintegrationen og dermed bidrage til at opfylde disse mål.

I en velfungerende kapitalmarkedsunion med et effektivt tilsyn kan lånudstedende fonde udgøre en alternativ finansieringskilde for europæiske virksomheder og SMV'er og give dem adgang til en bredere vifte af finansieringsmuligheder til konkurrencedygtige priser<sup>18</sup>. Disse fonde har potentiale til direkte at støtte jobskabelse, økonomisk vækst, innovation og grøn omstilling og til at medvirke til genopretningen efter covid-19-pandemien. Lånudstedende fonde kan også fungere som bagstopper eller "støddæmper" i situationer med begrænset likviditet ved at tilbyde lånefinansiering, når mere traditionelle långivere har trukket sig tilbage fra markedet. Lovgivningsforslagene er derfor i overensstemmelse med den overordnede strategi for kapitalmarkedsunionen om at opbygge et indre marked for finansielle tjenesteydelser og lette adgangen til finansiering for EU's virksomheder.

De foreslåede ændringer i FAIF- og UCITS-direktiverne har også til formål at beskytte investorernes interesser bedre ved at sikre, at forvaltere af investeringsfonde, som delegerer deres opgaver til tredjemand, overholder de samme høje standarder overalt i hele Unionen.

Forslaget til ændring af FAIF-direktivet indeholder desuden foranstaltninger vedrørende tilgængeligheden og anvendelsen af likviditetsstyringsværktøjer i perioder med markedsstress. Muligheden for at aktivere likviditetsstyringsværktøjer kan beskytte værdien af investorernes penge, mindske likviditetspresset på fonden og afbøde virkningerne i form af bredere systemiske risici i situationer med markedsomfattende stress. Forslaget vedrørende indberetning med henblik på tilsyn bidrager til etableringen af et fælles dataområde i den

---

<sup>17</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU for så vidt angår undtagelser, generelle vilkår for drift, depositarer, gearing, gennemsigtighed og tilsyn ("FAIF-forordningen") (EUT L 83 af 22.3.2013, s. 1).

<sup>18</sup> Jf. fodnote 6.

finansielle sektor — som led i strategien for digital finans<sup>19</sup>. Data, der indberettes af FAIF'er og investeringsinstitutter, ville være en del af et integreret dataindsamlingssystem, som ville sikre tilvejebringelse af nøjagtige, sammenlignelige og rettidige data til EU's og medlemsstaternes tilsynsmyndigheder, samtidig med at de samlede indberetningsomkostninger og -byrder minimeres for alle parter.

Revisionen af FAIF-direktivet vil desuden få indvirkning på de FAIF'er, der forvalter AIF'er, som er omfattet af forordningen om europæiske langsigtede investeringsfonde ("ELTIF'er") (ELTIF-forordningen — forordning (EU) 2015/760)<sup>20</sup>. ELTIF-forordningen er en EU-produktforordning, som revideres parallelt med FAIF-direktivet, og der vedtages på dagen for vedtagelse af nærværende forslag også et lovgivningsforslag om ændring af ELTIF-forordningen. FAIF'er, der forvalter ELTIF'er, vil sandsynligvis drage fordel af lettere adgang til depositartjenester på tværs af grænserne, i det omfang disse fonde befinder sig på mindre markeder. En forbedring af de tilsynsmæssige indberetningskrav vil også have en positiv indvirkning på compliancebyrden for FAIF'er, der forvalter ELTIF'er, på længere sigt. Inddragelsen af værdipapircentraler i opbevaringskæden ville have positiv indvirkning på investorenes interesser med hensyn til andelen af ELTIF-beholdninger, som værdipapircentralerne kan opbevare i depot.

Et andet interaktionspunkt mellem ELTIF-forordningen og det ændrede FAIF-direktiv vil vedrøre lånudstedelsesaktiviteter. Det foreslåede direktiv vil pålægge FAIF'er, der er aktive på kreditmarkederne, visse generelle principper. De foreslåede tærskler for AIF'ers udlån til finansieringsinstitutter er i overensstemmelse med den diversificeringstærskel, der gælder for ELTIF'er, som kun markedsføres til detailinvestorer. I det omfang FAIF-direktivet og ELTIF-forordningen måtte divergere, vil produktreglerne i ELTIF-forordningen finde anvendelse som *lex specialis*.

- **Sammenhæng med Unionens politik på andre områder**

Oprettelsen af et indre marked for lånudstedende fonde forventes at ville øge adgangen til alternative finansieringskilder for realøkonomien. Det er sandsynligt, at de pågældende fondes aktiviteter på kreditmarkedet vil lette overgangen til en bæredygtig fremtid via investeringer i den grønne økonomi, som vil understøtte de mere overordnede målsætninger med den europæiske grønne pagt.

## **2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORCIONALITETSPRINCIPPET**

- **Retsgrundlag**

Retsgrundlaget for direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF er artikel 53, stk. 1, i TEUF (tidligere artikel 47, stk. 2, i TEF). For så vidt angår de valgte politik-løsningsmodeller og den specifikke udformning af reglerne er det relevante retsgrundlag artikel 53, stk. 1, i TEUF om adgang til at optage og udøve selvstændig erhvervsvirksomhed. Dette anvendes til at regulere finansielle formidlere og disses investeringservice og -aktiviteter.

De foreslåede forbedringer af FAIF-direktivet har til formål at fremme sunde procedurer for AIF'ers udstedelse af lån og skabe yderligere markedsintegration i dette segment, samtidig med at der sikres en bedre overvågning af risiciene for den finansielle stabilitet. Det er nødvendigt at harmonisere reglerne om FAIF'ers og investeringsinstitutters adgang til og brug

---

<sup>19</sup> Jf. fodnote 12.

<sup>20</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde (EUT L 123 af 19.5.2015, s. 98).

af likviditetsstyringsværktøjer for at sikre, at enhver reaktion fra fondsforvaltere af åbne fonde eller fra tilsynsmyndighederne i situationer med markedsstress er mere effektiv. At lette adgangen til grænseoverskridende levering af depositartjenester har til formål at fremme integrationen af EU's AIF-marked og sikre et højt niveau af investorbeskyttelse. Det tilstræbes med forslaget at sikre en sammenhængende tilgang til delegeringsaktiviteter blandt forvaltere af EU-investeringsfonde og tilsynsmyndigheder.

Medlemsstaterne vil ikke kunne udfylde de reguleringsmæssige huller i FAIF-direktivet med ensidige foranstaltninger eller nå målene hver for sig. Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union.

- **Nærhedsprincippet (for områder, der ikke er omfattet af enekompetence)**

FAIF- og UCITS-direktiverne blev vedtaget under fuld overholdelse af nærhedsprincippet, med de i sagens natur tværnationale målsætninger om at eliminere markedsfragmenteringen, imødegå risiciene for den finansielle stabilitet og sikre en høj grad af investorbeskyttelse. Som retsakt er valgt et direktiv med henblik på at opnå en passende balance mellem EU-niveauet og det nationale regi.

Med de foreslåede forbedringer af FAIF- og UCITS-direktiverne fuldendes denne reguleringsmæssige struktur med yderligere reguleringsmæssige krav og præciseringer, idet formålet er at opretholde balancen mellem harmonisering af centrale risikostyringsforanstaltninger og bevarelse af medlemsstaternes fleksibilitet til at implementere de aftalte reguleringsmæssige standarder.

- **Proportionalitetsprincippet**

De foreslåede ændringer er i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union (TEU), og går ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå målene om gennemførelse af et indre marked for AIF'er, samtidig med at der sikres en sammenhængende tilgang til makrotilsyn med EU's AIF-marked og investorbeskyttelse på højt niveau.

I det omfang det er relevant, er nye krav til FAIF'er, der forvalter lånudstedende AIF'er, udformet som generelle principper. Når de reguleringsmæssige krav er specifikke, forstyrrer de ikke unødigt eksisterende forretningsmodeller. Med hensyn til investorbeskyttelsen er de foreslåede yderligere oplysningskrav i overensstemmelse med bedste markedspraksis, som bør udvides til at omfatte alle investorer i Unionen, så der sikres samme investorbeskyttelsesniveau.

Forslagene om at muliggøre grænseoverskridende adgang til depositartjenester sikrer den rette balance mellem AIF'ens og investorernes behov, således at man undgår de risici, der ville kunne opstå, hvis der ikke var omfattende regulering af depositartjenester på EU-plan. Det er desuden nødvendigt at inkludere værdipapircentralerne i opbevaringskæden for at udfylde det reguleringsmæssige tomrum, som underminerer depositarernes muligheder for at varetage deres opgaver og potentielt er til skade for investorer i AIF'er og investeringsinstitutter. En foreslået foranstaltning overholder proportionalitetsprincippet og tager hensyn til allerede godkendte enheders status.

Med de præciseringer, der foreslås for delegeringsordningerne, bevares de værdifulde karakteristika ved disse aktiviteter, samtidig med at det sikres, at der afsættes tilstrækkelige menneskelige ressourcer til at føre tilsyn med den, der får overdraget ansvar, og at kernefunktionerne beholdes hos forvalteren af en AIF eller et investeringsinstitut.

Lovgivningsforslaget står derfor i et rimeligt forhold til de tilstræbte mål.

- **Valg af retsakt**

Dette forslag ændrer direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF. Det er derfor mest hensigtsmæssigt at vælge et direktiv som instrument til ændring af de eksisterende regler.

Målet er at harmonisere de nationale regler, som øger markedsfragmenteringen, gør AIF-markedet mere ineffektivt og underminerer beskyttelsen af investorer i AIF'er og investeringsinstitutter. Forslaget har til formål at harmonisere og præcisere reguleringsmæssige standarder, som medlemsstaterne vil kunne omsætte i deres nationale lovgivning, fremme integrationen af det indre marked, forbedre markedsovervågningen og sikre det samme investorbeskyttelsesniveau i hele Unionen. Et direktiv, som indfører de nødvendige ændringer i de eksisterende direktiver om FAIF's og investeringsinstitutters aktiviteter, er derfor det mest hensigtsmæssige valg.

### **3. RESULTATER AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER**

- **Efterfølgende evalueringer/kvalitetskontrol af gældende lovgivning**

Kommissionen foretog en evaluering af FAIF-direktivet og konkluderede, at FAIF-direktivet generelt har fungeret godt og i det store og hele har sikret opfyldelsen af direktivets mål om at etablere en effektiv tilsynsramme for FAIF'er, sikre et højt investorbeskyttelsesniveau og lette oprettelsen af EU's AIF-marked. For at tage hensyn til den nye udvikling på markedet, siden FAIF-direktivet trådte i kraft, ville direktivet dog med fordel kunne tilføjes forbedringer, der specifikt er rettet mod de elementer i regelsættet, som der ikke i tilstrækkelig grad blev taget højde for med direktivets ikrafttræden.

Indbyrdes forskellige nationale tilgange gør det vanskeligt at levere tjenesteydelser i en anden medlemsstat og lægger hindringer i vejen for udviklingen af det indre marked for AIF'er. Et utilstrækkeligt udbud af depositarydelser og indbyrdes forskellige nationale reguleringsmæssige standarder for lånudstedende AIF'er underminerer lige konkurrencevilkår for AIF'er. Desuden gør indbyrdes forskellige nationale regler om lånudstedende AIF'er og utilstrækkelig adgang til markedsdata for tilsynsmyndighederne det vanskeligt for disse myndigheder at overvåge risikoen for den finansielle stabilitet og bevare markedets integritet. På samme måde begrænser forskellene i tilgængeligheden af likviditetsstyringsværktøjer effektiviteten af en mulig indsats fra fondsforvaltere af åbne fonde eller tilsynsmyndigheder i situationer med markedsstress. Endelig underminerer tilsynsmyndighedernes divergerende fortolkninger af delegeringsreglerne retssikkerheden for fondsforvaltere og det høje investorbeskyttelsesniveau, navnlig i forbindelse med EU-enheders delegering af risikostyring eller porteføljepleje til enheder uden for Den Europæiske Union.

- **Høringer af interesserede parter**

Den 22. oktober 2020 blev der iværksat en offentlig høring om revisionen af FAIF-direktivet med 102 spørgsmål vedrørende diverse aspekter af revisionen af FAIF-direktivet. Høringen blev afsluttet den 29. januar 2021 med 132 besvarelser.

Lidt over halvdelen af respondenterne i den offentlige høring havde ikke nogen mening om, hvorvidt der er behov for at harmonisere kravene til FAIF'er, der forvalter lånudstedende AIF'er. Denne gruppe omfattede de største branchesammenslutninger. 23 % af respondenterne var af den opfattelse, at der ikke er behov for yderligere regler, mens situationen blandt de offentlige myndigheder var, at 7 ud af 10 medlemsstater, der svarede i den offentlige høring, var enige om, at kravene til FAIF'er, der forvalter lånudstedende AIF'er, burde harmoniseres på EU-plan. De mente, at det er nødvendigt med EU-regler for at skabe lige



konkurrencevilkår og imødegå de risici, der kan opstå som følge af disse aktiviteter. Der sikres med forslaget en god balance imellem, hvad der er nødvendigt for henholdsvis at bevare den finansielle stabilitet og at befordre udviklingen af markedet for lånudstedende AIF'er i Unionen.

Tilsvarende kunne et flertal af de offentlige myndigheder, der besvarede spørgsmålene i den offentlige høring, tilslutte sig forslaget om at præcisere delegeringsreglerne i FAIF- og UCITS-direktiverne. Det store flertal af respondenterne fra branchen mener derimod, at delegeringsreglerne er tilstrækkeligt klare til at forhindre oprettelse af tomme selskaber i EU. Ikke desto mindre ønskede nogle respondenter at få præciseret, hvorvidt en forretningspraksis er omfattet af delegeringsreglerne, idet medlemsstaterne har fortolket reglerne temmelig forskelligt. Forslaget omfatter de nødvendige præciseringer, samtidig med at fordelene ved delegeringsordningerne i henhold til FAIF- og UCITS-direktiverne bevares.

Der er bred opbakning blandt interessenterne i både den private og den offentlige sektor til en harmonisering af likviditetsstyringsværktøjerne på EU-plan (28 ud af 40 samlet set, med 8 ud af 9 offentlige myndigheder og 15 ud af 23 aktører i branchen). Der er også støtte til at forbedre samarbejdet mellem de nationale kompetente myndigheder i tilfælde af aktivering af likviditetsstyringsværktøjer (15/40 generelt, 5/9 af de offentlige myndigheder, 6/23 af branchen), navnlig i situationer med grænseoverskridende virkninger. De støtter forslaget om at øge tilgængeligheden af likviditetsstyringsværktøjer i hele Unionen og gøre det muligt for både fondsforvaltere og tilsynsmyndigheder at anvende disse værktøjer i situationer med markedsstress.

Flertallet af interessenterne (ca. 70 %) tilslutter sig — som også ESMA gør det i sin udtalelse — at inkludere værdipapircentraler i opbevaringskæden. Forslaget står i et rimeligt forhold til de tilstræbte mål, da det ikke forpligter depositarer til at udvise rettidig omhu i forhold til EU-værdipapircentraler.

Med hensyn til mindre depositarmarkeder anførte medlemsstaters offentlige myndigheder i deres besvarelser ifm. den offentlige høring, at de støttede den valgte mulighed for at bemyndige de nationale kompetente myndigheder til at tillade levering af depositartjenester på tværs af grænserne. Flertallet af respondenterne støttede ikke indførelse af et depotpas, idet de henviste til risikoen for koncentration på depositarmarkedet, lavere investorbekyttelse og tilsynsmæssige udfordringer. Kommissionen foreslår derfor en foranstaltning, der vil give adgang til depositartjenester på tværs af grænserne, i det omfang der er behov for en sådan adgang, indtil der kan konstateres en positiv udvikling i reguleringen på dette område.

Størsteparten af interessenterne foretrak en trinvis tilgang til eventuelle ændringer i de tilsynsmæssige indberetningskrav for FAIF'er og investeringsinstitutter. Der er i forslaget valgt en sådan tilgang, idet tilsynsmyndighederne bemyndiges til at foretage en tilbunds gående feasibilityundersøgelse, der omfatter undersøgelse af potentielle synergier mellem de eksisterende tilsynsmæssige indberetningskrav i henhold til diverse EU-love.

- **Indhentning og brug af ekspertbistand**

I forbindelse med revisionen af FAIF-direktivet trak Kommissionen på det omfattende forberedende arbejde, der var udført af en ekstern kontrahent, som gennemførte en generel undersøgelse og udarbejdede et evidensbaseret studie af effektiviteten af FAIF-direktivet<sup>21</sup>. Kommissionen tog også hensyn til en virtuel konference om revisionen af FAIF-direktivet, som blev afholdt den 25. november 2020, og som havde deltagelse af et medlem af Europa-

---

<sup>21</sup> Report on the Operation of the Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) - Directive 2011/61/EU (KPMG-rapport, december 2018).

Parlamentet, nationale tilsynsmyndigheder, ESRB, ESMA og repræsentanter for branchen og investorerne. Kommissionen baserede sig desuden på data fra Morningstar og på oplysninger fremlagt i rapporter fra ESMA, Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB) og Den Internationale Børstilsynsorganisation (IOSCO) tillige med offentligt tilgængelige rapporter, undersøgelser, studier, positionspapirer og andre relevante dokumenter udarbejdet af private og offentlige interessenter. Kommissionen tog hensyn til input fra workshoper, bilaterale møder og høringer med medlemsstaterne og interessenter fra branchen, herunder kapitalforvaltere, produktudviklere, repræsentanter for detailinvestorer og investeringsfonde, der er aktive inden for alternative investeringer. Endelig gennemgik man faglitteraturen, navnlig litteratur om virkningerne af FAIF-direktivet på markederne, den finansielle stabilitet og investorbekyttelsen.

- **Konsekvensanalyse**

Der blev gennemført en konsekvensanalyse i forbindelse med udarbejdelsen af dette lovgivningsinitiativ.

Den 16. juli 2021 afgav Udvalget for Forskriftskontrol ("RSB") positiv udtalelse om den konsekvensanalyse, der blev forelagt med henblik på revisionen af FAIF-direktivet, og anmodede om yderligere præciseringer.

Bemærkninger i udtalelsen fra Udvalget for Forskriftskontrol	Foranstaltninger, der er truffet for at imødekomme bemærkningerne i konsekvensanalysen
Rapporten bør mere tydeligt redegøre for problemernes omfang og for, hvori de består, navnlig for så vidt angår lånudstedende fonde og begrænset udbud af depositartjenester.	GD FISMA tilføjede nærmere forklaringer af problemerne. Forklaringerne vedrører først og fremmest: <ul style="list-style-type: none"> <li>- de potentielle systemiske risici som følge af væksten i lånudstedelsessegmentet på AIF-markedet og problemerne i tilknytning til udviklingen af fragmenterede nationale ordninger for udstedelse af lån i hele Unionen</li> <li>- situationen på markederne, hvor man lider under et begrænset udbud af depositartjenester, og behovet for et indgreb på EU-plan.</li> </ul>
Rapporten undersøger ikke i tilstrækkelig grad alle de forhåndenværende muligheder på sammenhængende vis, hvilket navnlig gælder harmoniseringen af kravene til lånudstedende fonde.	GD FISMA beskrev mere detaljeret, på hvilket grundlag den foretrukne løsning og dens forskellige komponenter var blevet valgt, og begrundelsen for at kassere de ikke valgte løsninger samt de væsentligste forskelle på samtlige løsningsmodeller.
Konsekvensanalysen skulle tage stilling til virkningerne af henholdsvis harmonisering og risikobegrænsende foranstaltninger samt klarlægge indvirkningen på SMV'ernes finansieringsomkostninger.	GD FISMA tilføjede forklaringer vedrørende virkningerne af harmonisering, bl.a. i relation til udstedelse af lån. Generaldirektoratet redegjorde desuden for initiativets potentielle indvirkning på markedet og tilgængeligheden af/omkostningerne ved finansiering for SMV'er.
Rapporten skulle mere detaljeret beskrive de områder, hvor der er potentiale for forenkling — så vidt muligt med kvantificering/data.	GD FISMA fremlagde ikke-systematisk indsamlet dokumentation og, hvor det er muligt, yderligere data, f.eks. vedrørende besparelser for depositarer og for brugerne af depositartjenester på mindre markeder. I det omfang der manglede data, medtog GD FISMA

	yderligere overvågningsparametre for at sikre, at der vil være yderligere data tilgængelige, f.eks. i forbindelse med indberetning.
--	---

Det overvejedes at foreslå færre foranstaltninger for FAIF'er, der forvalter lånudstedende fonde, og overlade resten til nationale skønsbeføjelser. Med forskellige nationale tilgange til lånudstedende fonde ville man imidlertid risikere ikke at nå målet om at understøtte en sikker og bæredygtig udvikling i denne sektor. Man foreslog derfor med den valgte løsning et minimumsantal sikkerhedsmekanismer for fondenes aktiviteter og risikoprofiler.

Den valgte løsning vil være til gavn for små og mellemstore virksomheder (SMV'er), navnlig harmoniseringen af kravene til FAIF'er, der forvalter lånudstedende AIF'er. Ud over at understøtte en mere effektiv forvaltning af sådanne AIF'er har den valgte løsningsmodel til formål at gøre det muligt for AIF'er at yde kredit til virksomheder på tværs af grænserne. I nogle medlemsstater har AIF'er enten ikke lov til at udstede lån, eller retten er forbeholdt lokalt etablerede fonde. Denne ændring ville indebære yderligere integration af markedet for lånudstedende fonde og skabe flere forretningsmuligheder for disse fonde. Som følge heraf ville det åbne op for alternative finansieringskilder for SMV'er, navnlig når de ikke er i stand til at sikre kredit fra bankerne.

Med hensyn til delegering overvejede man at tillægge ESMA flere beføjelser for at sikre en mere sammenhængende håndhævelse af de relevante FAIF- og UCITS-regler i Unionen. På dette stadie blev denne mulighed imidlertid anset for at være i strid med nærhedsprincippet. Det blev konkluderet, at ESMA skulle have flere oplysninger om delegeringsaftaler i tilfælde, hvor risikostyring eller porteføljepleje delegeres til enheder uden for Unionen, og gøre brug af allerede eksisterende beføjelser, såsom gennemførelse af peer reviews. Den valgte løsning indebærer foranstaltninger til at sikre et ensartet investorbeskyttelsesniveau i hele Unionen.

Det blev overvejet at revidere FAIF-forordningens tilsynsmæssige indberetningskrav uden forsøg på at skabe synergier med andre eksisterende indberetningsrammer. Enhver ændring af forpligtelserne vedrørende indberetning med henblik på tilsyn vil nødvendigvis medføre betydelige complianceomkostninger. Det blev derfor anset for mere praktisk at foreslå lovgivningsmæssige ændringer, når det fremstår mere klart, hvad der er nødvendigt for at komme nærmere et fælles dataområde i den finansielle sektor. Forslaget bidrager til denne målsætning ved at inddrage de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne) og Den Europæiske Centralbank (ECB) i en undersøgelse af muligheden for at sammenlægge de overlappende indberetningskrav og udvide datadækningen for at muliggøre en bedre overvågning af markederne. Forbedringen af indberetningen med henblik på tilsyn ville have en positiv indvirkning på overvågningen og forvaltningen af risiciene for den finansielle stabilitet.

Også med hensyn til likviditetsrisikostyring overvejede man forskellige interventionsniveauer for at sikre finansiell stabilitet. Den valgte løsning er den mindst præskriptive. Fondsforvaltere af åbne fonde ville midlertidigt kunne udsætte tilbagekøb eller indløsning af AIF'ens eller investeringsinstituttets andele eller kapitalandele. De ville også skulle vælge mindst ét andet likviditetsstyringsværktøj, uden at der stilles krav om valg af et bestemt værktøj — idet den endelige beslutning overlades til fondsforvalterne — som de vil kunne aktivere, hvis omstændighederne tilsiger det. Denne foranstaltning ville bidrage til stabilitet i det finansielle system.

Man overvejede muligheden af at indføre et depositarparas. Denne mulighed blev imidlertid, på grund af den manglende EU-harmonisering af værdipapir- og insolvenslovgivningen, ikke anset for gennemførlig. Med den valgte løsning foreslås det derfor at tillade grænseoverskridende adgang til depositartjenester, hvor der er behov herfor, indtil det bliver muligt at gennemføre en yderligere harmonisering på EU-plan. Den valgte løsning ville resultere i et mere effektivt EU-AIF-marked.

Endelig blev det overvejet, om depositarer, der delegerer opbevaringen af AIF'ers eller investeringsinstitutters aktiver til værdipapircentraler, burde skulle udvise rettidig omhu. Det blev besluttet, at dette ville være urimeligt vidtgående, eftersom værdipapircentraler, der er meddelt tilladelse, allerede er underlagt strenge sektorspecifikke krav og tilsyn. Forslaget fokuserer derfor på at inkludere værdipapircentralerne i opbevaringskæden uden at pålægge depositarer overflødige krav om rettidig omhu.

- **Målrettet regulering og forenkling**

Den overordnede tilgang i revisionen af FAIF-direktivet er at foreslå foranstaltninger, som er tvingende nødvendige af hensyn til den finansielle stabilitet, markedsintegration eller investorbekyttelse, og at tage fat på problemstillinger, hvor interessenterne har klare betænkeligheder.

Den foreslåede ændring, der gør det muligt at tilvejebringe depositartjenester på tværs af grænserne, forventes ville at give besparelser for både depositarer og brugerne af depositartjenesterne, herunder mindre FAIF'er. Engangsgebyrerne for henholdsvis nye licenser og de årlige licensafgifter for depositarer ligger på mellem 6 000 EUR og 9 200 EUR afhængigt af medlemsstaten og på mellem 4 400 og 9 400 EUR afhængigt af medlemsstaten. Det er sandsynligt, at den øgede konkurrence mellem udbydere af depositartjenester vil presse priserne på tjenesteydelser i nedadgående retning.

Den påtænkte tilgang til tilsynsdata vil forenkle og strømline de nuværende indberetningsforpligtelser. Tilgangen vil give besparelser på længere sigt, fordi den har til formål at reducere antallet af offentlige myndigheder, som en FAIF indberetter indbyrdes overlappende data til. Tilgangen sikrer også, at engangsomkostningerne som følge af ændringerne minimeres mest muligt, ved at der sikres en korrekt forudgående planlægning og en overordnet tilgang til indberetning med henblik på tilsyn på tværs af forskellige dele af EU-lovgivningen, under hensyntagen til udviklingen i det digitale miljø.

- **Grundlæggende rettigheder**

Forslaget fremmer rettigheder, der er knæsat i chartret om grundlæggende rettigheder ("chartret"). Hovedmålsætningen med dette initiativ er at gøre det lettere at udøve retten til at levere tjenesteydelser i alle medlemsstaterne, som foreskrevet i chartrets artikel 15, stk. 2, samt at sikre, at der ikke sker forskelsbehandling — heller ikke indirekte — på grundlag af nationalitet (yderligere gennemførelse af chartrets artikel 21, stk. 2).

#### **4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET**

Forslaget har ingen budgetmæssige virkninger for Kommissionen.

## 5. ANDRE FORHOLD

- **Planer for gennemførelsen og foranstaltninger til overvågning, evaluering og rapportering**

Dette direktiv vil blive evalueret 5 år efter datoen for dets gennemførelse. Kommissionen vil basere sig på i) feedback fra den offentlige høring, ii) drøftelser med ESMA og tilsynsmyndighederne og iii) dataene fra indberetningen med henblik på tilsyn.

Kommissionen vil vedvarende sikre overholdelse og håndhævelse. ESMA vil overvåge anvendelsen af delegeringskravene på grundlag af sine nye beføjelser til hvert år at gennemføre målrettede peer reviews på dette område og til at udarbejde rapporter om analyse af delegeringsunderretninger.

ESMA vil også indsamle data, der vil være nyttige for at kunne overvåge udviklingen på lånudstedelses- og depositarmarkederne. ESMA vil fortsat indsamle og analysere data om anvendelsen af likviditetsstyringsværktøjer.

- **Nærmere redegørelse for de enkelte bestemmelser i forslaget**

### **Ændring af direktiv 2011/61/EU**

Artikel 4 suppleres med definitionen af "værdipapircentral" i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 909/2014<sup>22</sup>.

Artikel 6, stk. 4, ændres for at udvide listen over accessoriske tjenesteydelser, som FAIF'er kan yde ud over kollektiv investeringspleje. Dette ville omfatte aktiviteter, der er tilladt i henhold til anden EU-lovgivning, såsom administration af benchmarks eller kreditservicering.

Artikel 6, stk. 6, ændres for at ajourføre henvisningerne til de regler i direktiv 2014/65/EU<sup>23</sup>, der finder anvendelse på FAIF'er, som leverer accessoriske tjenesteydelser.

Artikel 7, stk. 2, ændres for at præcisere, at FAIF'er skal råde over passende tekniske og menneskelige ressourcer, når de ansøger om meddelelse af tilladelse som FAIF. I forbindelse med ansøgning om meddelelse af tilladelse skal det således detaljeret beskrives, hvilke menneskelige og tekniske ressourcer der vil blive brugt til at udføre fondens opgaver og til at føre tilsyn med de delegerede.

Artikel 7, stk. 5, suppleres for at sikre, at de manglende oplysninger indsamles på EU-plan med henblik på kortlægning af delegeringspraksis. Det foreslås derfor, at ESMA skal underrettes om delegeringsaftaler i situationer, hvor en enhed delegerer flere risikostyrings- eller porteføljeplejeopgaver til tredjelandsenheder, end den beholder hos sig selv.

Artikel 7, stk. 8, indsættes for at sikre, at ESMA modtager ensartede oplysninger om delegeringsaftalerne. Det foreslås derfor at bemyndige ESMA til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for indholdet af samt formularer og procedurer for fremsendelse af delegeringsunderretninger. For at lette informeret beslutningstagning for så vidt angår politikken på dette område pålægges ESMA regelmæssigt at aflægge rapport til

---

<sup>22</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1).

<sup>23</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014).

EU-lovgiverne og Kommissionen (artikel 7, stk. 9) med en analyse af markedspraksis med hensyn til delegering, overholdelse af kravene vedrørende delegering i direktiv 2011/61/EU og tilsynsmæssig konvergens på dette område.

Artikel 8, stk. 1, litra c), ændres, så det fastsættes, at en FAIF skal have mindst to personer ansat på fuld tid eller ved kontrakt beskæftige to personer, som ikke er ansat af FAIF'en, men som ikke desto mindre i henhold til kontrakten er forpligtet til at udøve FAIF'ens virksomhed på fuld tid, og som skal være bosiddende i Unionen, således at der sikres en stabil minimumskerne i FAIF'en.

Artikel 15, stk. 3, litra d), indsættes for at kræve, at FAIF'er, der forvalter AIF'er og yder lån, skal implementere effektive politikker, procedurer og processer for ydelse af lån. De skal i den forbindelse vurdere kreditrisikoen og forvalte og overvåge deres kreditporteføljer og revurdere med jævne mellemrum.

Artikel 15, stk. 4a, 4b og 4c, indsættes for at mindske risikoen for det finansielle system ved at sætte begrænsninger for udlån til en enkelt låntager, når denne låntager er en finansiell institution.

Artikel 15, stk. 4d, indsættes for at undgå potentielle interessekonflikter ved at forbyde en AIF at yde lån til sin FAIF eller til sine medarbejdere, sin depositar eller den, der får overdraget ansvar.

Artikel 15, stk. 4e, indsættes for at undgå situationer med moralsk risiko i situationer, hvor lånene udstedes for straks efter at skulle sælges på det sekundære marked. Det foreslås i det øjemed, at AIF'er skal være forpligtet til at bevare en økonomisk interesse på 5 % af den nominelle værdi af de lån, de har ydet og solgt.

Artikel 16, stk. 2a, indsættes for at undgå manglende løbetidsmismatch, som vil kunne skabe finansielle risici. Det foreslås således at kræve, at AIF'er skal indføre en lukket struktur, hvis de beskæftiger sig med udstedelse af lån i betydeligt omfang (60 %).

For effektivt at imødegå mikroprudentielle og makroprudentielle risici suppleres artikel 16 med stk. 2b og 2c for at gøre det muligt for FAIF'er, der forvalter åbne AIF'er, at få adgang til de nødvendige værktøjer til likviditetsrisikostyring under ekstraordinære omstændigheder. Ud over at muligheden for at udsætte indløsninger foreslås det, at sådanne FAIF'er skal vælge mindst ét andet likviditetsstyringsredskab fra bilag V, hvormed den minimumsliste, der skal være tilgængelig overalt i Unionen, harmoniseres. Med artikel 16, stk. 2e, pålægges medlemsstaterne at sikre, at dette sker i deres jurisdiktioner. Der tilføjes et stk. 2d, som foreskriver, at FAIF'er skal underrette de kompetente myndigheder om aktivering eller deaktivering af et likviditetsstyringsværktøj.

Artikel 16, stk. 2g og 2h, skal sikre en sammenhængende anvendelse af samme artikels stk. 2b og 2c. ESMA pålægges således at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at definere og nærmere præcisere kendetegnene ved de likviditetsstyringsværktøjer, der er angivet i bilaget, og at udarbejde reguleringsmæssige tekniske standarder for FAIF'ers udvælgelse og anvendelse af passende likviditetsstyringsværktøjer.

Artikel 46, stk. 2, litra j), ændres, således at de kompetente myndigheder får beføjelser til at kræve, at en FAIF skal aktivere eller deaktivere et relevant likviditetsstyringsværktøj. Disse beføjelser udvides til også at omfatte ikke-EU-FAIF'er, ved at der tilføjes et litra d) i artikel 47, stk. 4. Med de foreslåede stk. 5a-5g i artikel 50 pålægges de kompetente myndigheder at underrette andre relevante myndigheder, ESMA og ESRB, inden de kræver aktivering eller

deaktivering af et likviditetsstyringsværktøj. Ved de foreslåede stykker fastlægges desuden principperne for samarbejde i de relevante situationer. Med det foreslåede stk. 7 i artikel 50 ville ESMA få beføjelser til at udarbejde reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at beskrive, hvornår indgriben fra de kompetente myndigheders side er berettiget.

Artikel 20, stk. 1, ændres for at præcisere, at delegeringsaftaler gælder for alle de funktioner, der er angivet i bilag I, og for de accessoriske tjenesteydelser, der er tilladt i henhold til artikel 6, stk. 4. I overensstemmelse hermed indarbejdes ordlyden med henvisning til tjenester — og ikke kun funktioner — i artikel 20, stk. 1, litra f), og artikel 20, stk. 3, 4 og 6.

Artikel 21, stk. 11, sidste afsnit, ændres for at inkludere værdipapircentraler (CSD'er) i opbevaringskæden, når de leverer konkurrerende opbevaringsydelser, og således skabe lige vilkår for virksomheder, der opbevarer aktiver, og sikre, at depositarer har adgang til de oplysninger, der er nødvendige for, at de kan udføre deres opgaver. Det foreslås at fritage depositarer for kravet om forudgående rettidig omhu, når den, der opbevarer aktiverne, er en værdipapircentral, fordi den i så fald er blevet tilstrækkeligt kontrolleret, da den ansøgte om tilladelse som sådan.

For at sikre et bedre tilsyn ændres artikel 21, stk. 16, så depositarer samarbejder ikke blot med deres kompetente myndigheder, men også med de kompetente myndigheder for den AIF, der har udpeget vedkommende som depositar, og med de kompetente myndigheder for den FAIF, der forvalter AIF'en.

Artikel 23, stk. 1 og 4, suppleres, med henblik på at forbedre gennemsigtigheden af FAIF'ers aktiviteter for investorer, med yderligere oplysninger, som en FAIF skal fremlægge, nemlig betingelser for anvendelse af likviditetsstyringsværktøjer og gebyrer, som vil blive afholdt af FAIF'en eller dens tilknyttede enheder, og regelmæssig rapportering om alle direkte og indirekte gebyrer og afgifter, som direkte eller indirekte er opkrævet hos eller allokert til AIF'en eller en eller flere af dens investeringer. FAIF'er pålægges også at rapportere til investorerne om porteføljesammensætningen af udstedte lån.

Artikel 24, stk. 1, ændres, og artikel 24, stk. 2, litra d), udgår, således at de i stk. 1 fastsatte begrænsninger for, hvilke data de kompetente myndigheder skal kunne modtage fra FAIF'er om deres forvaltede AIF'er, fjernes. Det foreslås, at ESMA skal udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder og udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til erstatning for det nuværende skema til indberetning med henblik på tilsyn, der er fastlagt i bilag IV til FAIF-direktivet, som supplerer FAIF-forordningen.

Med indsættelsen af artikel 38a pålægges ESMA regelmæssigt at gennemføre et peer review af tilsynspraksis i forbindelse med anvendelsen af delegeringsreglerne, med særligt fokus på at forhindre oprettelse af tomme selskaber. Med en ny artikel 69b vil Kommissionen blive pålagt at revidere delegeringsordningen i direktiv 2011/61/EU og gennemførelsesbestemmelserne hertil med henblik på at foreslå de nødvendige ændringer med det formål at forhindre oprettelse af tomme selskaber. Også muligheden af at indføre et depositarpas og den måde, reglerne for FAIF'er, der forvalter lånudstedende AIF'er, fungerer på, bør vurderes.

Tilsynssamarbejdet styrkes med indsættelsen af stk. 5a-5g i artikel 50. Den kompetente myndighed i FAIF'ens værtsland vil kunne anmode den kompetente myndighed i FAIF'ens hjemland om at udøve sidstnævnte myndigheds tilsynsbeføjelser, idet den vil skulle angive årsagerne til sin anmodning og underrette ESMA og ESRB, hvis der er risici for den finansielle stabilitet. Med ændringer i artikel 50, stk. 5, mindskes bevisbyrden for de kompetente myndigheder, derved at de modtagende myndigheder pålægges at træffe passende foranstaltninger. ESMA tillægges desuden beføjelser til at anmode kompetente myndigheder

om at forelægge sager, der kan have grænseoverskridende virkninger eller indvirkning på den finansielle stabilitet eller investorbekyttelsen, for ESMA's stående udvalg. Endvidere giver artikel 50, stk. 7, ESMA mandat til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på angivelse af, i hvilke situationer de kompetente myndigheder kan udøve beføjelserne i relation til likviditetsstyringsværktøjer.

Det foreslås at ændre artikel 61, stk. 5, således at de kompetente myndigheder får mulighed for, indtil de relevante foranstaltninger er truffet, efter en gennemgang af behovet for at indføre et depositarpas, at tillade indkøb af depositartjenester i andre medlemsstater.

Det foreslås at ændre bilag I ved at tilføje et punkt 3 med det formål at anerkende udlån som en legitim aktivitet for FAIF'er. Dette betyder, at AIF'er ville kunne yde lån overalt i Unionen, også på tværs af grænserne. Tilføjes af punkt 4 i bilag I har til formål at lovliggøre FAIF'ers servicering af securitiseringenheder med særligt formål ("SSPE'er").

Der foreslås ændringer i artikel 21, stk. 6, litra c), artikel 35, stk. 2, litra b), artikel 36, stk. 1, litra c), artikel 37, stk. 7, litra e), artikel 40, stk. 2, litra b), og artikel 42, stk. 1, litra c), med henblik på ajourføring af kravene til tredjelandenheder, hvorefter de ikke må være etableret i jurisdiktioner, der er udpeget som højrisikolande i henhold til den seneste EU-lovgivning om bekæmpelse af hvidvask af penge.

Artikel 36, stk. 1, og artikel 42, stk. 1, suppleres hver med et litra d), hvori det fastsættes, at ikke-EU-AIF'er eller ikke-EU-FAIF'er, der er underlagt nationale regler og er aktive i individuelle medlemsstater, skal opfylde kravet om, at de ikke må være beliggende i et tredjeland, der anses for ikke at være samarbejdsvillige på skatteområdet.

Der foreslås ændringer i artikel 21, stk. 6, litra d), artikel 35, stk. 2, litra c), artikel 37, stk. 7, litra f), og artikel 40, stk. 2, litra c), med henblik på at ajourføre kravene til tredjelandenheder, som kun vil have adgang til det indre marked, hvis de er etableret i tredjelande, der ikke er opført på EU-listen over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner.

Artikel 47, stk. 3, ændres, så ESMA får mulighed for at offentliggøre de markedsdata, ESMA råder over, i summarisk eller sammenfattet form, hvorved fortrolighedsstandarder lempes.

Der indsættes en revisionsklausul — med artikel 69b — som bemyndiger Kommissionen til at iværksætte revision af bestemmelserne om delegering, depositartjenester og anvendelse af brug af likviditetsstyringsværktøjer. Den giver samtidig ESMA beføjelser til at udarbejde en rapport med det formål at strømline kravene til FAIF'er vedrørende indberetning med henblik på tilsyn og at lægge rapporten til grund for udarbejdelsen af udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for indberetning med henblik på tilsyn i henhold til FAIF-direktivets artikel 24.

#### **Ændring af direktiv 2009/65/EF**

Det foreslås i artikel 2, stk. 1, at indsætte definitionen af "værdipapircentral" i tråd med forordning (EU) nr. 909/2014.

I artikel 22a ændres stk. 4 med henblik på at fastlægge, at værdipapircentraler anses for at være delegerede for depositaren, når de leverer konkurrerende opbevaringsydelser. Dette skaber lige konkurrencevilkår for virksomheder, der opbevarer aktiver, og sikrer, at depositarer har adgang til de oplysninger, der er nødvendige for, at de kan udføre deres opgaver.

Artikel 7, stk. 1, litra b), ændres, så det fastsættes, at et investeringsinstituts administrationsselskab skal have mindst to personer ansat på fuld tid eller ved kontrakt beskæftige to personer, som ikke er ansat af investeringsinstituttets administrationsselskab,



men som ikke desto mindre i henhold til kontrakten er forpligtet til at udøve investeringsinstituttets administrationsselskabs virksomhed på fuld tid, og som skal være bosiddende i Unionen, således at der sikres en stabil minimumskerne i investeringsinstituttets administrationsselskab.

Artikel 7, stk. 1, litra c) og e), foreslås ændret for at præcisere, at administrationsselskaber skal råde over passende tekniske og menneskelige ressourcer, når de ansøger om meddelelse af tilladelse. Når administrationsselskabet ansøger om meddelelse af tilladelse, skal det således detaljeret beskrive, hvilke menneskelige og tekniske ressourcer det vil bruge til at udføre sine opgaver og til at føre tilsyn med de delegerede.

I artikel 13, stk. 1, præciseres det, at delegeringsaftalerne gælder for alle de funktioner, der er angivet i bilag II, og for de accessoriske tjenesteydelser, der er tilladt i henhold til artikel 6, stk. 3. I overensstemmelse hermed indarbejdes ordlyden med henvisning til tjenester — og ikke kun funktioner — i artikel 13, stk. 1, litra b), g), h) og i).

Med det formål at sikre en højere grad af overensstemmelse mellem lovrammerne for delegering under henholdsvis direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF, og for at gøre det muligt for tilsynsmyndighederne at vurdere begrundelsen for delegeringen, foreslås det med tilføjelsen af litra j) i artikel 13, stk. 1, at pålægge investeringsinstitutter objektivt at begrunde hele deres delegeringsstruktur.

Artikel 13 suppleres med et stk. 3 for at sikre, at de manglende oplysninger indsamles og analyseres på EU-plan med henblik på kortlægning af delegeringspraksis. Det foreslås derfor, at ESMA skal underrettes om delegeringsaftaler i situationer, hvor en enhed delegerer flere risikostyrings- eller porteføljeplejeopgaver til tredjelandsenheder, end den beholder hos sig selv.

For at lette informeret beslutningstagning for så vidt angår politikken på dette område foreslås det, at ESMA i henhold til den nye artikel 13, stk. 5, regelmæssigt skal aflægge rapport til EU-lovgiverne og Europa-Kommissionen med en analyse af markedspraksis med hensyn til delegering og overholdelse af kravene for delegering i 2009/65/EF.

Artikel 13, stk. 3, indsættes for at sikre, at ESMA modtager ensartede oplysninger om delegeringsaftalerne. Det foreslås derfor at bemyndige ESMA til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for indholdet af samt formularer og procedurer for fremsendelse af delegeringsunderretninger.

En ny artikel 13, stk. 6, giver Kommissionen beføjelse til at vedtage en delegeret retsakt med henblik på nærmere at præcisere betingelserne for delegering og betingelserne for, hvornår et investeringsinstituts administrationsselskab skal anses for at være et tomt selskab og derfor ikke længere kan betragtes som forvalteren af investeringsinstituttet, hvormed der skabes overensstemmelse mellem direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF på dette område.

Det foreslås at tilføje en artikel 18a (stk. 1 og 2), så investeringsinstitutters administrationsselskaber, ud over at kunne udsætte indløsninger, skal vælge mindst ét andet likviditetsstyringsværktøj fra bilag IIA, hvormed den minimumsliste, der skal være tilgængelig overalt i EU, harmoniseres. Med den nye artikel 18a pålægges medlemsstaterne at sikre, at dette sker i deres jurisdiktioner. Bilag IIA foreslås med minimumslisten over nævnte værktøjer. For at sikre god investorinformation foreslås det i bilag I, skema A, punkt 1.13, at præcisere procedurerne og betingelserne for tilbagekøb eller indløsning af andele og at

præcisere, under hvilke omstændigheder tilbagekøb eller indløsning kan udsættes, eller andre likviditetsstyringsværktøjer kan aktiveres eller deaktiveres.

Artikel 18a, stk. 3-5, har til formål at sikre en ensartet anvendelse af de foregående bestemmelser. ESMA har derfor til opgave at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at definere og nærmere præcisere kendetegnene ved de likviditetsstyringsværktøjer, der er angivet i bilaget.

I en ny artikel 20a foreslås det at indføre en forpligtelse for administrationselskaber til regelmæssigt at indberette oplysninger om tilsynet med de markeder og instrumenter, som de handler med på vegne af investeringsinstituttet.

Det foreslås med en ny artikel 20b at give ESMA beføjelser til, i samarbejde med andre ESA'er og ECB, at udarbejde en gennemførlighedsrapport om opnåelse af effektivitetsgevinster i forbindelse med indberetning med henblik på tilsyn. Rapporten ville skulle indeholde oplysninger om den mulige udformning af et skema til indberetning med henblik på tilsyn for investeringsinstitutters administrationselskaber, og ESMA pålægges at udarbejde reguleringsmæssige tekniske standarder og udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder på grundlag af sine konklusioner.

Artikel 22a, stk. 2, ændres med henblik på at fritage depositarer for kravet om forudgående rettidig omhu, når den, der opbevarer aktiverne, er en værdipapircentral, fordi den i så fald er blevet tilstrækkeligt kontrolleret, da den ansøgte om tilladelse som sådan.

For effektivt at imødegå mikroprudentielle og makroprudentielle risici foreslås det at ændre artikel 84, stk. 3, så investeringsinstitutters administrationselskaber pålægges at underrette de kompetente myndigheder om aktivering eller deaktivering af et likviditetsstyringsværktøj. Med ændringen af artikel 84, stk. 2, litra b), gives de kompetente myndigheder beføjelser til at gribe ind og pålægge investeringsinstitutters administrationselskaber at aktivere eller deaktivere et relevant likviditetsstyringsværktøj. De foreslåede stk. 3a-3e i artikel 84 foreskriver, at de kompetente myndigheder skal underrette andre relevante myndigheder, ESMA og ESRB, inden de kræver aktivering eller deaktivering af et likviditetsstyringsværktøj, og at de skal fastsætte principperne for samarbejde i de relevante situationer. Med det foreslåede stk. 3f i artikel 84 ville ESMA få beføjelser til at udarbejde reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at beskrive, hvornår indgriben fra de kompetente myndigheders side er berettiget.

Med artikel 84, stk. 5, foreslås det at bemyndige ESMA til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende investeringsinstitutters valg og anvendelse af passende likviditetsstyringsværktøjer.

Artikel 98 suppleres med et stk. 3 og et stk. 4 med henblik på at styrke tilsynssamarbejdet. Den kompetente myndighed i investeringsinstituttets værtsland vil kunne anmode den kompetente myndighed i investeringsinstituttets hjemland om at udøve sidstnævnte myndigheds tilsynsbeføjelser, idet den vil skulle angive årsagerne til sin anmodning og underrette ESMA og ESRB, hvis der er risici for den finansielle stabilitet. ESMA tillægges desuden beføjelser til at anmode kompetente myndigheder om at forelægge sager, der kan have grænseoverskridende virkninger eller indvirkning på den finansielle stabilitet eller investorbeskyttelsen, for ESMA.

Der foreslås en ny artikel 101a for at pålægge ESMA regelmæssigt at gennemføre et peer review af tilsynspraksis i forbindelse med anvendelsen af delegeringsreglerne, med særligt fokus på at forhindre oprettelse af tomme selskaber. Med en ny artikel 110a ville Kommissionen blive pålagt at revidere delegeringsordningen i direktivet og

gennemførelsesbestemmelserne hertil med henblik på at foreslå de nødvendige ændringer med det formål at forhindre oprettelse af tomme selskaber.

### **Artikler om gennemførelse og ikrafttræden**

Forslagets artikel 3 giver medlemsstaterne 24 måneder efter ændringsdirektivets ikrafttræden til at vedtage og offentliggøre de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme direktivet. Medlemsstaterne skal underrette Kommissionen om gennemførelsesforanstaltninger.

Det foreslås at lade ændringsdirektivet træde i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Forslag til

## EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

**om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse**

(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,

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

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>24</sup>,

efter den almindelige lovgivningsprocedure, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Kommissionen har i overensstemmelse med artikel 69 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU<sup>25</sup> revideret direktivets anvendelse og anvendelsesområde og konkluderet, at målene om at integrere EU-markedet for alternative investeringsfonde ("AIF'er"), sikre et højt investorbeskyttelsesniveau og beskytte den finansielle stabilitet i det store og hele er blevet opfyldt. I forbindelse med denne revision konkluderede Kommissionen dog også, at der er behov for at harmonisere reglerne for forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF'er"), som forvalter lånudstedende AIF'er, for at præcisere, hvilke standarder der gælder for FAIF'er, der delegerer deres funktioner til tredjemand, med henblik på at sikre ligebehandling af virksomheder, der opbevarer aktiver, forbedre adgangen til depositartjenester på tværs af grænserne, optimere indsamlingen af tilsynsdata og lette anvendelsen af likviditetsstyringsværktøjer i hele Unionen. Der er derfor behov for ændringer for at afhjælpe disse huller i lovgivningen med henblik på at forbedre funktionen af direktiv 2011/61/EU.
- (2) En robust delegeringsordning, ligebehandling af virksomheder, der opbevarer aktiver, sammenhæng i indberetningen med henblik på tilsyn og en harmoniseret tilgang til anvendelsen af likviditetsstyringsværktøjer er også nødvendige for forvaltningen af virksomheder, der beskæftiger sig med kollektiv investering i værdipapirer

<sup>24</sup> EUT C af [...], s. [...].

<sup>25</sup> 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 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

("investeringsinstitutter"). Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF<sup>26</sup>, som indeholder regler for meddelelse af tilladelse til og drift af investeringsinstitutter med hensyn til delegering, opbevaring af aktiver, indberetning med henblik på tilsyn og likviditetsrisikostyring, bør derfor også ændres.

- (3) For at øge effektiviteten af FAIF'ers aktiviteter bør listen over godkendte accessoriske tjenesteydelser i artikel 6, stk. 4, i direktiv 2011/61/EU udvides til også at omfatte benchmarkadministration som reguleret ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011<sup>27</sup> og kreditserVICERING som reguleret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2021/.../EU<sup>28</sup>.
- (4) For at sikre retssikkerheden bør det præciseres, at FAIF'er, der leverer accessoriske tjenesteydelser, som involverer finansielle instrumenter, er underlagt reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU<sup>29</sup>. Hvad angår andre aktiver, som ikke er finansielle instrumenter, bør FAIF'er skulle overholde kravene i direktiv 2011/61/EU.
- (5) For at sikre en ensartet anvendelse af kravene i artikel 7 og 8 i direktiv 2011/61/EU for så vidt angår de fornødne menneskelige ressourcer hos FAIF'er bør det præciseres, at FAIF'er på tidspunktet for ansøgning om meddelelse af tilladelse skal give de kompetente myndigheder oplysninger om, hvilke menneskelige og tekniske ressourcer FAIF'en vil bruge til at udføre sine opgaver og, i det omfang det er relevant, til at føre tilsyn med delegerede. Mindst to medlemmer af den øverste ledelse bør være ansat eller udøve FAIF'ens virksomhed på fuld tid og være bosiddende i Unionen.
- (6) For at skabe et retvisende overblik over delegeringsaktiviteter i Unionen, der er omfattet af artikel 20 i direktiv 2011/61/EU, og for at sikre et informeret grundlag for fremtidige beslutninger vedrørende politikken eller tilsynsforanstaltninger bør de kompetente myndigheder give Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) delegeringsunderretninger, når en FAIF delegerer flere af AIF'ens porteføljepleje- eller risikostyringsfunktioner, end den selv forvalter, til enheder beliggende i tredjelande.
- (7) For at sikre en sammenhængende harmonisering af underretningsproceduren på delegeringsområdet bør Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), jf. artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>30</sup>, med henblik på at præcisere indhold, formularer og procedurer til standardisering af processen for

---

<sup>26</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

<sup>27</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011 af 8. juni 2016 om indeks, der bruges som benchmarks i finansielle instrumenter og finansielle kontrakter eller med henblik på at måle investeringsfondes økonomiske resultater, og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2014/17/EU samt forordning (EU) nr. 596/2014 (EUT L 171 af 29.6.2016, s. 1).

<sup>28</sup> EUT C af [...], s. [...].

<sup>29</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

<sup>30</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

underretning om FAIF'ers delegeringsaftaler. Underretningsformularen bør indeholde datafelter til angivelse af de aktiviteter, der udgør risikostyrings- og porteføljeplejefunktionerne, således at det er muligt at afgøre, om en FAIF har delegeret flere af disse funktioner, end den har beholdt hos sig selv. Disse reguleringsmæssige tekniske standarder bør vedtages på grundlag af et udkast udarbejdet af ESMA.

- (8) Med henblik på at befordre en ensartet anvendelse af direktiv 2011/61/EU bør det præciseres, at delegeringsreglerne i artikel 20 gælder for alle de funktioner, der er angivet i samme direktivs bilag I, og for de accessoriske tjenesteydelser, der er omhandlet i samme direktivs artikel 6, stk. 4.
- (9) Der bør også fastsættes fælles regler til etablering af et effektivt indre marked for lånudstedende AIF'er med det formål at sikre et ensartet investorbeskyttelsesniveau i Unionen, gøre det muligt for AIF'er at udvikle deres aktiviteter med udstedelse af lån i alle Unionens medlemsstater og lette adgangen til finansiering for EU-selskaber — en central målsætning for kapitalmarkedsunionen<sup>31</sup>. På grund af det private kreditmarkeds hastige vækst er det imidlertid nødvendigt at imødegå de potentielle mikroprudentielle og makroprudentielle risici, som de AIF'er, der udsteder lån, ville kunne give anledning til og sprede til det bredere finansielle system. De regler, der gælder for FAIF'er, som forvalter lånudstedende fonde, bør harmoniseres for at forbedre risikostyringen på hele det finansielle marked og øge gennemsigtigheden for investorer.
- (10) Med henblik på at sikre det rette grundlag for en professionel forvaltning af AIF'er og for at afbøde risiciene for den finansielle stabilitet bør FAIF'er, der forvalter AIF'er, som deltager i långivningsaktiviteter, herunder køb af lån på det sekundære marked, operere med effektive politikker, procedurer og processer for ydelse af lån, vurdering af kreditrisiko og forvaltning og overvågning af deres kreditportefølje, med regelmæssig revurdering.
- (11) For at begrænse risikoen for indbyrdes forbundethed mellem lånudstedende AIF'er og andre deltagere på det finansielle marked bør FAIF'er for sådanne AIF'er i tilfælde, hvor en låntager er en finansiell institution, være forpligtet til at diversificere deres risiko og underkaste deres eksponering specifikke grænser.
- (12) For at begrænse interessekonflikter bør FAIF'er og deres medarbejdere ikke modtage lån fra lånudstedende AIF'er, som de forvalter. Tilsvarende bør det ikke være tilladt for AIF'ens depositar og dennes medarbejdere eller FAIF'ens delegerede og dennes medarbejdere at modtage lån fra de tilknyttede AIF'er.
- (13) AIF'ers ret til at udstede lån og handle med disse lån på det sekundære marked bør anerkendes i direktiv 2011/61/EU. For at undgå moralsk risiko og opretholde den generelle kreditkvalitet af lån, der udstedes af AIF'er, bør sådanne lån være underlagt krav om risikotilbageholdelse for at undgå situationer, hvor lånene udstedes udelukkende med det formål at sælge dem.
- (14) Langfristede, illikvide lån, som besiddes af AIF'er, kan føre til likviditetsmismatch, hvis AIF'ens åbne struktur gør det muligt for investorer hyppigt at indløse deres andele eller kapitalandele. Det er derfor nødvendigt at afbøde risici i forbindelse med

---

<sup>31</sup> Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget — En kapitalmarkedsunion for mennesker og virksomheder — ny handlingsplan (COM(2020) 590 final).

løbetidsændring ved at indføre en lukket struktur for AIF'er, der udsteder lån, fordi lukkede fonde ikke ville være sårbare over for indløsningskrav og kunne holde på udstedte lån indtil udløb.

- (15) Det bør præciseres, at hvis en FAIF er underlagt kravene i direktiv 2011/61/EU i relation til dens forvaltede AIF's udlånsaktiviteter og kravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 345/2013<sup>32</sup>, (EU) nr. 346/2013<sup>33</sup> og (EU) 2015/760<sup>34</sup>, bør de specifikke produktregler i artikel 3 i forordning (EU) nr. 345/2013, artikel 3 i forordning (EU) nr. 346/2013 og kapitel II i forordning (EU) 2015/760 gælde frem for de mere generelle regler i direktiv 2011/61/EU.
- (16) Der er plads til forbedringer i indsamlingen og udvekslingen af oplysninger gennem indberetning med henblik på tilsyn med det formål at understøtte tilsynsmyndighedernes markedsovervågning. Overlappende indberetningskrav, som gælder i henhold til henholdsvis EU-lovgivningen og national lovgivning, navnlig Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014<sup>35</sup> og (EU) 2019/834<sup>36</sup> og Den Europæiske Centralbanks forordning (EU) nr. 1011/2012<sup>37</sup> og (EU) nr. 1073/2013<sup>38</sup>, kunne elimineres med henblik på at øge effektiviteten og mindske de administrative byrder for FAIF'er. De europæiske tilsynsmyndigheder ("ESA'erne") og Den Europæiske Centralbank (ECB) bør, om nødvendigt med støtte fra de nationale kompetente myndigheder, vurdere de forskellige tilsynsmyndigheders databehov, således at ændringerne i skemaet til FAIF'ers indberetning med henblik på tilsyn får de ønskede virkninger i praksis.
- (17) Som forberedelse til fremtidige ændringer i forpligtelserne vedrørende indberetning med henblik på tilsyn bør omfanget af de data, der kan kræves af FAIF'er, udvides ved at fjerne begrænsningerne, som fokuserer på større handler og eksponeringer eller modparter. Med henblik på tilfælde, hvor ESMA måtte fastslå, at der er grund til regelmæssigt at indberette deres fulde portefølje til tilsynsmyndighederne, bør direktiv 2011/61/EU sikre, at der er grundlag for den fornødne udvidelse af indberetningen.
- (18) For at sikre en sammenhængende harmonisering af forpligtelserne vedrørende indberetning med henblik på tilsyn bør Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF),

---

<sup>32</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 345/2013 af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 1).

<sup>33</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 346/2013 af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 18).

<sup>34</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde (EUT L 123 af 19.5.2015, s. 98).

<sup>35</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

<sup>36</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/834 af 20. maj 2019 om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår clearingforpligtelsen, suspension af clearingforpligtelsen, indberetningskrav, risikoreduktionsteknikker for OTC-derivataftaler, der ikke cleares af en central modpart, registrering af og tilsyn med transaktionsregistre samt krav til transaktionsregistre (EUT L 141 af 28.5.2019, s. 42).

<sup>37</sup> Den Europæiske Centralbanks forordning (EU) nr. 1011/2012 af 17. oktober 2012 om statistik over beholdninger af værdipapirer (EUT L 305 af 1.11.2012, s. 6).

<sup>38</sup> Den Europæiske Centralbanks forordning (EU) nr. 1073/2013 af 18. oktober 2013 om statistik vedrørende investeringsforeningers aktiver og passiver (EUT L 297 af 7.11.2013, s. 73).

jf. artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>39</sup>, med henblik på at fastlægge indhold, formularer og procedurer til standardisering af processen for FAIF'ers indberetning med henblik på tilsyn. De reguleringsmæssige tekniske standarder bør fastlægge indhold, formularer og procedurer til standardisering af processen for indberetning med henblik på tilsyn og således erstatte det indberetningsskema, der er fastlagt ved Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013<sup>40</sup>. Disse reguleringsmæssige og gennemførelsesmæssige tekniske standarder bør vedtages på grundlag af et udkast udarbejdet af ESMA.

- (19) Med henblik på standardisering af processen for indberetning med henblik på tilsyn bør Kommissionen også tillægges beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder udarbejdet af ESMA for så vidt angår formularer og datastandarder, indberetningshyppighed og tidsplaner for FAIF'ers indberetning. Kommissionen bør vedtage disse gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved hjælp af gennemførelsesretsakter i overensstemmelse med artikel 291 i TEUF og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- (20) Med henblik på at sikre en mere effektiv indsats over for likviditetspres i perioder med markedsstress og for at beskytte investorerne bedre bør der fastsættes regler i direktiv 2011/61/EU til implementering af henstillingerne fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB)<sup>41</sup>.
- (21) For at gøre det muligt for forvaltere af åbne AIF'er, uanset hvilken medlemsstat de er etableret i, at håndtere indløsningspres i situationer med markedsstress bør de, ud over at kunne udsætte indløsninger, pålægges at vælge mindst ét likviditetsstyringsværktøj fra den harmoniserede liste i bilaget. Når en FAIF træffer beslutning om at aktivere eller deaktivere likviditetsstyringsværktøjet, bør den skulle underrette tilsynsmyndighederne. Dette vil gøre det muligt for tilsynsmyndighederne bedre at håndtere potentielle afsmittende virkninger af likviditetsspændinger på det bredere marked.
- (22) Investorer bør, for at kunne træffe investeringsbeslutninger i overensstemmelse med deres risikovillighed og likviditetsbehov, informeres om betingelserne for anvendelse af likviditetsstyringsværktøjer.
- (23) For at sikre en sammenhængende harmonisering inden for forvaltere af åbne fondes likviditetsrisikostyring bør Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), jf. artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>42</sup>, med henblik på at præcisere processen for valg og anvendelse af likviditetsstyringsværktøjer med

---

<sup>39</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

<sup>40</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU for så vidt angår undtagelser, generelle vilkår for drift, depositarer, gearing, gennemsigtighed og tilsyn (EUT L 83 af 22.3.2013, s. 1).

<sup>41</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici henstilling af 7. december 2017 om likviditets- og gearingsrisici i investeringsforeninger (ESRB/2017/6) (2018/C 151/01).

<sup>42</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).



det formål at fremme markeds- og tilsynskonvergens. Disse reguleringsmæssige tekniske standarder bør vedtages på grundlag af et udkast udarbejdet af ESMA.

- (24) For at sikre beskyttelse af investorerne og for at imødegå risici for den finansielle stabilitet bør de kompetente myndigheder kunne anmode en forvalter af en åben fond om at aktivere eller deaktivere det relevante likviditetsstyringsværktøj.
- (25) Depositærer spiller en vigtig rolle med hensyn til at beskytte investorenes interesser og bør være i stand til at varetage deres opgaver, uanset hvilken type virksomhed, der opbevarer fondenes aktiver. Det er derfor nødvendigt at inkludere værdipapircentraler (CSD'er) i opbevaringskæden, når de leverer opbevaringsydelser til AIF'er, med henblik på at sikre, at der til enhver tid er en stabil informationsstrøm mellem den, der opbevarer en AIF's aktiver, og depositæren. For at undgå dobbeltarbejde bør depositærene ikke udvise forudgående rettidig omhu, hvis de har til hensigt at delegerer opbevaringen til værdipapircentraler.
- (26) Med henblik på at forbedre tilsynssamarbejdet og tilsynets effektivitet bør værtslandets kompetente myndigheder kunne rette en begrundet anmodning til en FAIF's kompetente myndighed om at træffe tilsynsforanstaltninger over for en bestemt FAIF.
- (27) Med forbedring af tilsynssamarbejdet for øje bør ESMA desuden kunne anmode en kompetent myndighed om at forelægge sager, der har grænseoverskridende virkninger og vil kunne påvirke investorbeskyttelsen eller den finansielle stabilitet, for ESMA. ESMA's analyser af sådanne sager vil give andre kompetente myndigheder en bedre forståelse af de problemstillinger, der er drøftet, og vil bidrage til at forhindre lignende tilfælde i fremtiden og beskytte AIF-markedets integritet.
- (28) Til støtte for tilsynsmæssig konvergens på delegeringsområdet bør ESMA foretage peer reviews af tilsynspraksis med særligt fokus på at forhindre oprettelse af tomme selskaber. ESMA's analyse af disse peer reviews vil indgå i gennemgangen af de foranstaltninger, der vedtages ved dette direktiv, og holde Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen informeret om eventuelle yderligere foranstaltninger, der måtte være nødvendige for at understøtte effektiviteten af de delegeringsordninger, der er fastlagt ved direktiv 2011/61/EU.
- (29) På visse koncentrerede markeder er der ikke et konkurrencebaseret udbud af depositartjenester. For at afhjælpe denne mangel på tjenesteydere, som kan føre til øgede omkostninger for FAIF'er og et mindre effektivt AIF-marked, bør de kompetente myndigheder kunne tillade FAIF'er eller AIF'er at købe depositartjenester i andre medlemsstater, mens Kommissionen i forbindelse med sin revision af direktiv 2011/61/EU vurderer, hvorvidt det ville være hensigtsmæssigt at foreslå foranstaltninger til at opnå et mere integreret marked.
- (30) Indførelse af muligheden for at udpege en depositar i en anden medlemsstat bør ledsages af øget tilsynsmæssig rækkevidde. Depositæren bør derfor være forpligtet til at samarbejde ikke blot med sine egne kompetente myndigheder, men også med de kompetente myndigheder for den AIF, der har udpeget depositæren, og med de kompetente myndigheder for den FAIF, der forvalter AIF'en, hvis disse kompetente myndigheder er beliggende i en anden medlemsstat end depositæren.
- (31) Med henblik på at beskytte investorerne bedre bør informationsstrømmen fra FAIF'er til AIF-investorer øges. For at give en AIF's investorer bedre muligheder for at følge investeringsfondens udgifter bør FAIF'er identificere gebyrer, der vil blive afholdt af FAIF'en eller dens tilknyttede enheder, og regelmæssigt rapportere om alle gebyrer og

afgifter, der direkte eller indirekte allokeres til AIF'en eller til en eller flere af dens investeringer. FAIF'er bør også pålægges at rapportere til investorerne om porteføljesammensætningen af udstedte lån.

- (32) For at øge markedsgennemsigtheden og sikre en effektiv anvendelse af tilgængelige AIF-markedsdata bør ESMA kunne offentliggøre de markedsdata, den råder over, i summarisk eller sammenfattet form, og fortrolighedsstandarder bør derfor lempes for at muliggøre en sådan anvendelse af data.
- (33) Kravene til tredjelandsenheder med adgang til det indre marked bør bringes i overensstemmelse med de standarder, der er fastsat i Rådets konklusioner fra 2020 om den reviderede EU-liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner<sup>43</sup> og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/849<sup>44</sup>. Desuden bør ikke-EU-AIF'er eller ikke-EU-FAIF'er, der er underlagt nationale regler og er aktive i individuelle medlemsstater, skulle opfylde kravet om, at de ikke må være beliggende i et tredjeland, der anses for ikke at være samarbejdsvillige på skatteområdet.
- (34) Direktiv 2009/65/EF bør sikre sammenlignelige vilkår for investeringsinstitutters administrationsselskaber, i det omfang der ikke er nogen grund til at opretholde reguleringsmæssige forskelle for investeringsinstitutter og FAIF'er. Dette vedrører delegeringsordningen, den reguleringsmæssige behandling af virksomheder, der opbevarer aktiver, kravene vedrørende indberetning med henblik på tilsyn og tilgængeligheden og anvendelsen af likviditetsstyringsværktøjer.
- (35) For at sikre en ensartet anvendelse af de materielle krav til investeringsinstitutters administrationsselskaber bør det præciseres, at administrationsselskaber på tidspunktet for ansøgning om meddelelse af tilladelse skal give de kompetente myndigheder oplysninger om, hvilke menneskelige og tekniske ressourcer de vil bruge til at udføre deres opgaver og, i det omfang det er relevant, til at føre tilsyn med delegerede. Mindst to medlemmer af den øverste ledelse bør være ansat eller udøve administrationsselskabets virksomhed på fuld tid og være bosiddende i Unionen.
- (36) Med henblik på at sikre en ensartet anvendelse af direktiv 2009/65/EF bør det præciseres, at delegeringsreglerne i nævnte direktivs artikel 13 gælder for alle de funktioner, der er angivet i samme direktivs bilag II, og for de accessoriske tjenesteydelser, der er omhandlet i direktivets artikel 6, stk. 3.
- (37) Med det formål at sikre en højere grad af overensstemmelse mellem lovrammerne under henholdsvis direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF med hensyn til delegering bør det være et krav, at investeringsinstitutters administrationsselskaber over for de kompetente myndigheder begrundede delegeringen af deres funktioner og giver en objektiv begrundelse for delegeringen.
- (38) For at skabe et retvisende overblik over delegeringsaktiviteter i Unionen, der er omfattet af artikel 13 i direktiv 2009/65/EF, og for at sikre et informeret grundlag for fremtidige beslutninger vedrørende politikken eller tilsynsforanstaltninger bør de kompetente myndigheder give ESMA delegeringsunderretninger, når et

---

<sup>43</sup> EUT C 64 af 27.2.2020, s. 8.

<sup>44</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/849 af 20. maj 2015 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/60/EF samt Kommissionens direktiv 2006/70/EF (EUT L 141 af 5.6.2015, s. 73).

investeringsinstituts administrationsselskab delegerer flere porteføljepleje- eller risikostyringsfunktioner, end den selv forvalter, til enheder beliggende i tredjelande.

- (39) For at sikre en sammenhængende harmonisering af underretningsproceduren på delegeringsområdet bør Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), jf. artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>45</sup>, med henblik på at præcisere indhold, formularer og procedurer til standardisering af processen for investeringsinstitutters delegeringsaftaler. Underretningsformularen bør indeholde datafelter til angivelse af de aktiviteter, der udgør risikostyrings- og porteføljeplejefunktionerne, således at det er muligt at afgøre, om et investeringsinstituts administrationsselskab har delegeret flere af disse funktioner, end det har beholdt hos sig selv. Disse reguleringsmæssige tekniske standarder bør vedtages på grundlag af et udkast udarbejdet af ESMA.
- (40) Med henblik på at skabe yderligere overensstemmelse i de delegeringsregler, der gælder for FAIF'er og investeringsinstitutter, og for at opnå en mere ensartet anvendelse af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i TEUF for så vidt angår præcisering af betingelserne for et investeringsinstituts administrationsselskabs delegering til tredjemand og betingelserne for, hvornår et investeringsinstituts administrationsselskab skal anses for at være et tomt selskab og derfor ikke længere kan betragtes som forvalteren af investeringsinstituttet. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau, og at disse høringer gennemføres i overensstemmelse med principperne i den interinstitutionelle aftale af 13. april 2016 om bedre lovgivning<sup>46</sup>. For at sikre lige deltagelse i forberedelsen af delegerede retsakter modtager Europa-Parlamentet og Rådet navnlig alle dokumenter på samme tid som medlemsstaternes eksperter, og deres eksperter har systematisk adgang til møder i Kommissionens ekspertgrupper, der beskæftiger sig med forberedelse af delegerede retsakter.
- (41) Med dette direktiv gennemføres ESRB's anbefalinger<sup>47</sup> om at harmonisere likviditetsstyringsværktøjer og anvendelsen af dem hos forvaltere af åbne fonde, herunder investeringsinstitutter, for at muliggøre en mere effektiv indsats over for likviditetspres i perioder med markedsstress og en bedre beskyttelse af investorer.
- (42) For at gøre det muligt for investeringsinstitutters administrationsselskaber, uanset hvilken medlemsstat de er etableret i, at håndtere indløsningspres i situationer med markedsstress bør de, ud over muligheden for at udsætte indløsninger, pålægges at vælge mindst ét likviditetsstyringsværktøj fra den harmoniserede liste i bilaget. Når et administrationsselskab træffer beslutning om at aktivere eller deaktivere likviditetsstyringsværktøjet, bør den skulle underrette tilsynsmyndighederne. Dette vil

---

<sup>45</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

<sup>46</sup> EUT L 123 af 12.5.2016, s. 1.

<sup>47</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 7. december 2017 om likviditets- og gearsrisici i investeringsforeninger (ESRB/2017/6) (2018/C 151/01).

gøre det muligt for tilsynsmyndighederne bedre at håndtere potentielle afsmittende virkninger af likviditetsspændinger på det bredere marked.

- (43) Investorer i investeringsinstitutter bør, for at kunne træffe investeringsbeslutninger i overensstemmelse med deres risikovillighed og likviditetsbehov, informeres om betingelserne for anvendelse af likviditetsstyringsværktøjer.
- (44) For at sikre beskyttelse af investorerne og for at imødegå risici for den finansielle stabilitet bør de kompetente myndigheder kunne anmode et investeringsinstituts administrationsselskab om at aktivere eller deaktivere det relevante likviditetsstyringsværktøj.
- (45) For at sikre en sammenhængende harmonisering inden for forvaltere af investeringsinstitutters likviditetsrisikostyring bør Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), jf. artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>48</sup>, med henblik på at præcisere processen for valg og anvendelse af likviditetsstyringsværktøjer med det formål at fremme markeds- og tilsynskonvergens. Disse reguleringsmæssige tekniske standarder bør vedtages på grundlag af et udkast udarbejdet af ESMA.
- (46) Med henblik på at understøtte tilsynsmyndighedernes markedsovervågning bør indsamlingen og udvekslingen af oplysninger gennem indberetning med henblik på tilsyn forbedres ved at pålægge investeringsinstitutter forpligtelser vedrørende denne indberetning. ESA'erne og ECB bør, om nødvendigt med støtte fra de nationale kompetente myndigheder, skulle vurdere de forskellige tilsynsmyndigheders databehov under hensyntagen til de eksisterende indberetningskrav i henhold til anden EU-lovgivning og national lovgivning, navnlig forordning (EU) nr. 600/2014, (EU) 2019/834, (EU) nr. 1011/2012 og (EU) nr. 1073/2013. Resultatet af dette forberedende arbejde ville gøre det muligt at træffe en informeret politikbeslutning om, i hvilket omfang og i hvilken form investeringsinstitutterne skal rapportere til de kompetente myndigheder om deres handler.
- (47) For at sikre en sammenhængende harmonisering af forpligtelserne vedrørende indberetning med henblik på tilsyn bør Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), jf. artikel 10-14 og artikel 15 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>49</sup>, med henblik på at fastlægge indhold, formularer og procedurer til standardisering af processen for investeringsinstitutters indberetning med henblik på tilsyn. Disse reguleringsmæssige tekniske standarder bør vedtages på grundlag af et udkast udarbejdet af ESMA.

---

<sup>48</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

<sup>49</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

- (48) Med henblik på standardisering af processen for indberetning med henblik på tilsyn bør Kommissionen også tillægges beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder udarbejdet af ESMA for så vidt angår formularer og datastandarder, indberetningshyppighed og tidsplaner for investeringsinstitutters indberetning. Kommissionen bør vedtage disse gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved hjælp af gennemførelsesretsakter i overensstemmelse med artikel 291 i TEUF og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- (49) For at sikre investorbekyttelsen og navnlig for at sikre, at der til enhver tid er en stabil informationsstrøm mellem den, der opbevarer investeringsinstituttets aktiver, og depositaren, bør depositarordningen udvides, så værdipapircentraler inkluderes i opbevaringskæden, når de leverer opbevaringsydelser til investeringsinstitutter. For at undgå dobbeltarbejde bør depositarerne ikke udvise forudgående rettidig omhu, hvis de har til hensigt at delegerer opbevaringen til værdipapircentraler.
- (50) For at støtte tilsynsmæssig konvergens på delegeringsområdet bør ESMA gennemføre peer reviews af tilsynspraksis med særligt fokus på at forhindre oprettelse af tomme selskaber. ESMA's analyse af disse peer reviews vil indgå i gennemgangen af de foranstaltninger, der vedtages ved dette direktiv, og holde Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen informeret om, hvilke yderligere foranstaltninger der måtte være nødvendige for at understøtte effektiviteten af den delegeringsordning, der er fastlagt ved direktiv 2009/65/EF.
- (51) Med henblik på at forbedre tilsynssamarbejdet og tilsynets effektivitet bør værtslandets kompetente myndigheder kunne rette en begrundet anmodning til den kompetente myndighed i investeringsinstituttets hjemland om at træffe tilsynsforanstaltninger over for en bestemt FAIF.
- (52) Med forbedring af tilsynssamarbejdet for øje bør ESMA desuden kunne anmode en kompetent myndighed om at forelægge sager, der har grænseoverskridende virkninger og vil kunne påvirke investorbekyttelsen eller den finansielle stabilitet, for ESMA. ESMA's analyser af sådanne sager vil give andre kompetente myndigheder en bedre forståelse af de problemstillinger, der er drøftet, og vil bidrage til at forhindre lignende tilfælde i fremtiden og beskytte investeringsinstitut-markedets integritet —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

### *Artikel 1*

#### *Ændring af direktiv 2011/61/EU*

I direktiv 2011/61/EU foretages følgende ændringer:

- (1) I artikel 4, stk. 1, tilføjes som litra ap):

"ap) "værdipapircentral": en værdipapircentral som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014\*

\* Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1)".

- (2) Artikel 6 ændres således:

- (a) I stk. 4 tilføjes som litra c) og d):

"c) benchmarkadministration, jf. forordning (EU) 2016/1011

d) kreditservicering, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2021/...".

(b) Stk. 6 affattes således:

"6. Artikel 2, stk. 2, artikel 15, artikel 16 med undtagelse af stk. 5, første afsnit, samt artikel 23, 24 og 25 i direktiv 2014/65/EU finder anvendelse, når de tjenesteydelser, der er omhandlet i stk. 4, litra a) og b), leveres af FAIF'er."

(3) Artikel 7 ændres således:

(a) Stk. 2 affattes således:

"2. Medlemsstaterne kræver, at en FAIF, der ansøger om tilladelse, indsender følgende oplysninger vedrørende FAIF'en til hjemlandets kompetente myndigheder:

- a) oplysninger om de personer, der rent faktisk udfører FAIF'ens opgaver, navnlig med hensyn til de funktioner, der er nævnt i bilag I, herunder:
  - i) en detaljeret beskrivelse af deres rolle, titel og placering i ledelseshierarkiet
  - ii) en beskrivelse af deres rapporteringsveje og ansvarsområder i og uden for FAIF'en
  - iii) en oversigt over den tid, der er afsat til hvert enkelt ansvarsområde
  - iv) en beskrivelse af de tekniske og menneskelige ressourcer, der understøtter deres aktiviteter
- b) oplysninger om identiteten af de kapitalejere eller deltagere i FAIF'en, som direkte eller indirekte, i egenskab af fysiske eller juridiske personer, har kvalificeret deltagelse, samt størrelsen heraf
- c) en aktivitetsplan, hvoraf FAIF'ens organisatoriske struktur fremgår, herunder oplysninger om, hvordan FAIF'en har til hensigt at overholde sine forpligtelser i kapitel II, III, IV og i givet fald kapitel V, VI, VII og VIII, og en detaljeret beskrivelse af, hvilke egnede menneskelige og tekniske ressourcer FAIF'en vil anvende til dette formål
- d) oplysninger om aflønningspolitikker og -praksisser i henhold til artikel 13
- e) oplysninger om aftaler vedrørende delegering og videredelegering til tredjemand af funktioner som omhandlet i artikel 20 og en detaljeret beskrivelse af de menneskelige og tekniske ressourcer, som FAIF'en vil anvende til overvågning og kontrol af den, der får overdraget ansvar."

(b) Stk. 5 affattes således:

"5. De kompetente myndigheder underretter kvartalsvis ESMA om, hvilke tilladelser der er meddelt eller trukket tilbage i henhold til dette kapitel.

ESMA fører et centralt, offentligt register over hver FAIF, der er meddelt tilladelse i henhold til dette direktiv, en liste over AIF'er, der af sådanne FAIF'er forvaltes og/eller markedsføres i Unionen, samt over de kompetente myndigheder for hver af disse FAIF'er. Registret skal være tilgængeligt i elektronisk form.

Hvis en FAIF delegerer flere porteføljepleje- eller risikostyringsfunktioner til enheder beliggende i tredjelande, end den selv varetager, underretter de kompetente myndigheder årligt ESMA om alle sådanne delegeringer ("delegeringsunderretninger").

Delegeringsunderretninger skal indeholde følgende:

- (a) oplysninger om den pågældende FAIF og AIF
- (b) oplysninger om den, der får overdraget ansvar, med angivelse af den pågældendes hjemsted og af, hvorvidt der er tale om en reguleret enhed eller ej
- (c) en beskrivelse af de delegerede porteføljepleje- og risikostyringsfunktioner
- (d) en beskrivelse af de ikke-delegerede porteføljepleje- og risikostyringsfunktioner
- (e) alle andre oplysninger, der er nødvendige for at kunne analysere delegeringsaftalerne
- (f) en beskrivelse af de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter, herunder skrivebordskontrol og kontrolbesøg på stedet, og resultaterne af disse aktiviteter
- (g) eventuelle oplysninger om samarbejdet mellem FAIF'ens kompetente myndighed og tilsynsmyndigheden for den, der får overdraget ansvar."

(c) Følgende tilføjes som stk. 8 og 9:

"8. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge indholdet af delegeringsunderretninger samt standardformularer, -modeller og -procedurer for fremsendelse af delegeringsunderretninger på et sprog, der er almindelig anvendt i finanssektoren. Standardformularerne og -modellerne skal indeholde oplysningsfelter til alle de i stk. 5, fjerde afsnit, omhandlede oplysninger.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. ESMA aflægger regelmæssigt, og mindst hvert andet år, rapport til Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen med en analyse af markedspraksis med hensyn til delegering til enheder beliggende i tredjelande og overholdelse af artikel 7 og 20."

(4) Artikel 8, stk. 1, litra c), affattes således:

"c) de personer, der rent faktisk udfører FAIF'ens opgaver, har et tilstrækkeligt godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer, også i forbindelse med den af FAIF'en forvaltede AIF's investeringsstrategier, navnene på disse personer såvel som på enhver person, der efterfølger dem, straks meddeles til de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland, og FAIF'ens forretningsadfærd fastlægges af mindst to fysiske personer, som enten er ansat af FAIF'en på fuld tid eller ved kontrakt er forpligtet til at udøve FAIF'ens virksomhed på fuld tid, er bosiddende i Unionen og opfylder nævnte betingelser".

(5) Artikel 15 ændres således:

(a) I stk. 3 tilføjes som litra d):

"d) for så vidt angår kreditgivningsaktiviteter gennemføre effektive politikker, procedurer og processer for ydelse af lån, vurdering af kreditrisikoen og forvaltning og overvågning af deres kreditportefølje, holde disse politikker, procedurer og processer ajour og sikre, at de forbliver effektive, og gennemgå dem regelmæssigt og mindst en gang om året."

(b) Følgende indsættes som stk. 4a-4e mellem stk. 4 og 5:

"4a. En FAIF skal sikre, at et lån, der udstedes af den AIF, den forvalter, til en enkelt låntager, ikke overstiger 20 % af AIF'ens kapital, hvis låntageren er et af følgende:

- a) en finansiel virksomhed som defineret i artikel 13, nr. 25), i direktiv 2009/138/EF
- b) en kollektiv investeringsvirksomhed som defineret i artikel 4, stk. 1, litra a), i nærværende direktiv eller et investeringsinstitut som defineret i artikel 1, stk. 2, i direktiv 2009/65/EF."

Begrænsningen i første afsnit berører ikke de tærskler, restriktioner og betingelser, der er fastsat ved forordning (EU) 2015/760<sup>50</sup>, (EU) nr. 345/2013<sup>51</sup> og (EU) nr. 346/2013<sup>52</sup>.

4b. Den i stk. 4a fastsatte investeringsgrænse på 20 %:

- a) finder anvendelse fra den dato, der er angivet i AIF'ens regler eller vedtægter
- b) ophører med at finde anvendelse, når AIF'en påbegynder salg af aktiver for at indløse investorernes andele eller kapitalandele efter AIF'ens levetids ophør
- c) udsættes midlertidigt i højst 12 måneder, hvis AIF'en rejser yderligere kapital eller reducerer sin eksisterende kapital.

4c. Der tages med den i stk. 4b, litra a), omhandlede anvendelsesdato højde for særlige forhold og kendetegn ved de aktiver, som AIF'en skal investere i, og datoen må ikke ligge længere fremme i tiden end halvdelen af AIF'ens levetid som angivet i AIF'ens stiftelsesdokumenter. Under særlige omstændigheder kan FAIF'ens kompetente myndighed efter forelæggelse af en behørigt begrundet investeringsplan godkende en forlængelse af denne tidsfrist med yderligere højst et år.

4d. AIF'en må ikke yde lån til følgende:

- a) sin FAIF eller denne FAIF's medarbejdere
- b) sin depositar
- c) den enhed, som FAIF'en har delegeret funktioner til i overensstemmelse med artikel 20.

4e. En FAIF skal sikre, at den AIF, den forvalter, til stadighed beholder 5 % af den nominelle værdi af de lån, den har udstedt og efterfølgende solgt på det sekundære marked.

Kravet i første afsnit gælder ikke for lån, som AIF'en har købt på det sekundære marked."

(6) I artikel 16 indsættes som stk. 2a-2h:

"2a. En FAIF skal sikre, at den AIF, den forvalter, er af den lukkede type, hvis den nominelle værdi af dens udstedte lån overstiger 60 % af dens nettoaktivværdi.

Kravet i første afsnit berører ikke de tærskler, restriktioner og betingelser, der er fastsat ved forordning (EU) nr. 345/2013, (EU) nr. 346/2013 og (EU) 2015/760.

---

<sup>50</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde (EUT L 123 af 19.5.2015, s. 98).

<sup>51</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 345/2013 af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 1).

<sup>52</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 346/2013 af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 18).



2b. Efter at have foretaget en egnethedsvurdering for så vidt angår den tilstræbte investeringsstrategi, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken vælger en FAIF, der forvalter en åben AIF, mindst ét egnet likviditetsstyringsværktøj fra listen i bilag V, punkt 2-4, til eventuel anvendelse i AIF'ens investorer's interesse. FAIF'en implementerer detaljerede politikker og procedurer for aktivering og deaktivering af ethvert valgt likviditetsstyringsværktøj samt operationelle og administrative ordninger for anvendelse af det pågældende værktøj.

2c. En FAIF, der forvalter en åben AIF, kan i AIF-investorer's interesse midlertidigt udsætte tilbagekøb eller indløsning af AIF'ens andele eller aktivere andre likviditetsstyringsværktøjer fra listen i bilag V, punkt 2-4, som er angivet i FAIF'ens fondsbestemmelser eller vedtægter.

Midlertidig udsættelse som omhandlet i første afsnit kan kun finde sted i undtagelsestilfælde, hvor omstændighederne kræver det, og hvis der ved udsættelsen tages hensyn til AIF-investorer's interesser.

2d. En FAIF underretter straks sit hjemlands kompetente myndigheder, når den aktiverer eller deaktiverer et likviditetsstyringsværktøj som omhandlet i stk. i 2b.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland underretter straks de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland samt ESMA og ESRB om enhver underretning, som de modtager i henhold til dette stykke.

2e. Medlemsstaterne sikrer, at som minimum de likviditetsstyringsværktøjer, der er angivet i bilag V, er tilgængelige for FAIF'er, der forvalter åbne AIF'er.

2f. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at definere og nærmere præcisere kendetegnene ved de i bilag V angivne likviditetsstyringsværktøjer.

2g. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for kriterierne for FAIF'ers valg og anvendelse af hensigtsmæssige likviditetsstyringsværktøjer, herunder passende oplysninger til investorer, under hensyntagen til værktøjernes egnethed til at reducere uberettigede fordele for de investorer, der indløser deres investeringer først, og til at afbøde risici for den finansielle stabilitet.

2h. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i nærværende artikel stk. 2f og 2g omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

(7) Artikel 20 ændres således:

(a) Stk. 1 ændres således:

(a) Indledningen affattes således:

"1. FAIF'er, som har til hensigt at delegere udførelsen på deres vegne af en eller flere af de i bilag I angivne funktioner eller af de i artikel 6, stk. 4, omhandlede tjenesteydelser til tredjemand, underretter de kompetente myndigheder i deres hjemland, inden delegeringsaftalerne træder i kraft. Følgende betingelser skal være opfyldt:"

(b) Litra f) affattes således:

"f) FAIF'en skal kunne godtgøre, at den, der får overdraget ansvar, har kompetence og er i stand til at udføre de pågældende funktioner og levere de pågældende tjenesteydelser, at den pågældende blev udvalgt med passende omhu, og at FAIF'en til enhver tid er i stand til effektivt at overvåge den delegerede opgave, til enhver tid at give den, der får overdraget

ansvar, yderligere instrukser og at inddrage delegeringen med øjeblikkelig virkning, når det er i investorenes interesse."

(b) Stk. 3 affattes således:

"3. FAIF'ens forpligtelser over for sine kunder, AIF'en og dennes investorer berøres ikke af, at FAIF'en har delegeret funktioner til tredjemand, eller af en eventuel efterfølgende videredelegering, og FAIF'en kan ej heller delegerer sine funktioner i et sådant omfang, at denne reelt ikke kan anses for at være forvalter af AIF'en eller leverandøren af tjenesteydelserne, og i en sådan udstrækning, at FAIF'en blot fungerer som et tomt selskab."

(c) Stk. 4, indledningen, affattes således:

"4. Tredjemand kan videredelegere funktioner og levering af tjenesteydelser, som denne ved delegering har fået overdraget ansvar for, forudsat at følgende betingelser er opfyldt:"

(8) Artikel 21 ændres således:

(a) Stk. 6, litra c) og d), affattes således:

"c) Det tredjeland, hvor depositaren er etableret, er ikke identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849."

d) De medlemsstater, hvor ikke-EU-AIF'ens andele eller kapitalandele tilsigtes markedsført, og, såfremt det ikke er en af disse medlemsstater, FAIF'ens hjemland har undertegnet en aftale med det tredjeland, hvor depositaren er etableret, som i fuldt omfang overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder om eventuelle multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner fra 2020 om den reviderede EU-liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner<sup>53</sup>."

(b) Stk. 11 ændres således:

i) Andet afsnit, litra c), affattes således:

"c) depositaren har udvist passende dygtighed, omhu og grundighed i forbindelse med udvælgelsen og udpegelsen af enhver tredjemand, som depositaren agter at delegerer visse af sine opgaver til, undtagen hvis denne tredjemand er en værdipapircentral, der handler i egenskab af udsteder-CSD som defineret i artikel 1, litra e), i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/392\*, og udviser fortsat passende dygtighed, omhu og grundighed ved den regelmæssige kontrol med og løbende overvågning af enhver tredjemand, som depositaren har delegeret visse af sine opgaver til, og af de arrangementer, som tredjemand har foretaget med hensyn til de delegerede opgaver

\* Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/392 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for krav vedrørende tilladelse, tilsyn og drift i forbindelse med værdipapircentraler (EUT L 65 af 10.3.2017, s. 48)."

ii) Femte afsnit affattes således:

"Med henblik på nærværende stykke betragtes levering af tjenesteydelser fra en værdipapircentral, der handler i egenskab af udsteder-værdipapircentral som defineret i artikel 1, litra e), i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/392, ikke som delegering af depositarens opbevaringsfunktioner."

---

<sup>53</sup> EUT C 64 af 27.2.2020, s. 8.

(c) Stk. 16 affattes således:

"16. Depositaren stiller efter anmodning herom alle oplysninger, som vedkommende har indhentet under udførelsen af sine opgaver, og som kan være nødvendige for AIF'ens kompetente myndigheder eller FAIF'en, til rådighed for sine kompetente myndigheder, de kompetente myndigheder for den AIF, der har udpeget vedkommende som depositar, og for de kompetente myndigheder for den FAIF, der forvalter den pågældende AIF. Hvis AIF'ens eller FAIF'ens kompetente myndigheder er forskellige fra depositarens, skal depositarens kompetente myndigheder straks videregive de modtagne oplysninger til AIF'ens og FAIF'ens kompetente myndigheder."

(9) Artikel 23 ændres således:

(a) Stk. 1 ændres således:

i) Litra h) affattes således:

"h) en beskrivelse af AIF'ens likviditetsrisikostyring, herunder indløsningsrettigheder under både normale og ekstraordinære omstændigheder, med oplysninger om muligheden og betingelserne for anvendelse af likviditetsstyringsværktøjer valgt i overensstemmelse med artikel 16, stk. 2b, samt gældende indløsningsaftaler med investorer".

ii) Følgende indsættes som litra ia):

"ia) en liste over gebyrer og afgifter, som vil blive opkrævet i forbindelse med AIF'ens drift, og som vil blive afholdt af FAIF'en eller dens tilknyttede enheder."

(b) I stk. 4 tilføjes som litra d), e) og f):

"d) udstedt låneportefølje

e) på kvartalsbasis: alle direkte og indirekte gebyrer og afgifter, som direkte eller indirekte er opkrævet hos eller allokert til AIF'en eller en eller flere af dens investeringer

f) på kvartalsbasis: ethvert moderselskab, enhver dattervirksomhed eller enhver enhed med særligt formål, som FAIF'en, FAIF'ens medarbejdere eller FAIF'ens direkte eller indirekte tilknyttede enheder har etableret i forbindelse med AIF'ens investeringer".

(10) Artikel 24 ændres således:

(a) Stk. 1 affattes således:

"1. En FAIF aflægger regelmæssigt rapport til de kompetente myndigheder i sit hjemland om de markeder og instrumenter, som er genstand for de handler, den foretager på vegne af de AIF'er, som den forvalter.

Den giver oplysninger om de instrumenter, som den handler med, på de markeder, som den er medlem af eller handler på, og om risikoeksponeringerne hos hver af de AIF'er, som den forvalter."

(b) Stk. 2, litra d), udgår.

(c) Stk. 6 affattes således:

"6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal indberettes i henhold til stk. 1 og 2. ESMA tager hensyn til andre indberetningskrav gældende for FAIF'erne og til den i henhold til artikel 69b, stk. 2, forelagte rapport.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[Indsæt datoen = 36 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden]*.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

(d) Følgende tilføjes som stk. 7:

"7. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:

- (a) formatet af og datastandarderne for den i stk. 1 og 2 omhandlede rapportering
- (b) indberetningshyppighed og tidsplaner.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [*Indsæt venligst dato = 36 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden*].

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."

(11) Artikel 35, stk. 2, litra b) og c), affattes således:

"b) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, er ikke identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849.

c) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, har undertegnet en aftale med hjemlandet for den FAIF, der har tilladelse, og med alle andre medlemsstater, hvor det er hensigten, at andele eller kapitalandele i ikke-EU-AIF'en skal markedsføres, og denne aftale er helt i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner fra 2020 om den reviderede liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner<sup>54</sup>."

(12) I artikel 36, stk. 1, foretages følgende ændringer:

(a) Litra c) affattes således:

"c) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, er ikke identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849."

(b) Følgende tilføjes som litra d):

"d) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, har undertegnet en aftale med hjemlandet for den FAIF, der har tilladelse, og med alle andre medlemsstater, hvor det er hensigten, at andele eller kapitalandele i ikke-EU-AIF'en skal markedsføres, og denne aftale er helt i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner fra 2020 om den reviderede liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner."

(13) Artikel 37, stk. 7, litra e) og f), affattes således:

---

<sup>54</sup> EUT C 64 af 27.2.2020, s. 8.

"e) Det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en er etableret, er ikke identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849.

f) det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en er etableret, har undertegnet en aftale med referencemedlemsstaten, som fuldt ud opfylder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer en effektiv udveksling af oplysninger på skatteområdet, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner fra 2020 om den reviderede EU-liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner."

(14) Følgende indsættes som artikel 38a:

*"Artikel 38a*

*Peer review af anvendelsen af delegeringsordningen*

1. ESMA foretager regelmæssigt og mindst hvert andet år en peer review-analyse af de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter i relation til anvendelsen af artikel 20. Denne peer review-analyse skal fokusere på de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at FAIF'er, der delegerer porteføljepleje eller risikostyring til tredjemænd i tredjelande, kommer til at fungere som tomme selskaber.
2. Ved gennemførelsen af peer review-analysen anvender ESMA gennemsigtige metoder, der sikrer en objektiv vurdering og sammenligning mellem de evaluerede kompetente myndigheder."

(15) Artikel 40, stk. 2, litra b) og c), affattes således:

"b) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, er ikke identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849.

c) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, har undertegnet en aftale med referencemedlemsstaten og med alle andre medlemsstater, hvor det er hensigten, at andele eller kapitalandele i ikke-EU-AIF'en skal markedsføres, og denne aftale er helt i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler, og tredjelandet er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner fra 2020 om den reviderede liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner."

(16) I artikel 42, stk. 1, foretages følgende ændringer:

(a) Litra c) affattes således:

"c) Det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en eller ikke-EU-AIF'en er etableret, er ikke identificeret som værende et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849."

(b) Følgende tilføjes som litra d):

"d) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en eller ikke-EU-FAIF'en er etableret, har undertegnet en aftale med den medlemsstat, hvor det er hensigten, at andele eller kapitalandele i ikke-EU-AIF'en skal markedsføres, og denne aftale er helt i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler, og det pågældende tredjeland er ikke nævnt i bilag I til Rådets konklusioner fra 2020 om den reviderede liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner."

(17) Artikel 46, stk. 2, litra j), affattes således:

"j) kræve, i investorernes eller offentlighedens interesse, at FAIF'er aktiverer eller deaktiverer et likviditetsstyringsværktøj angivet i bilag V, punkt 1 eller 2, eller valgt af FAIF'en i overensstemmelse med artikel 16, stk. 2b, alt efter hvad der er mest hensigtsmæssigt under hensyntagen til, hvilken type åben AIF eller gruppe af åbne AIF'er der er tale om, og til investorbeskyttelsen eller de risici for den finansielle stabilitet, der nødvendiggør dette krav."

(18) Artikel 47 ændres således:

(a) Stk. 3 affattes således:

"3. Alle oplysninger, der i henhold til dette direktiv udveksles mellem ESMA, de kompetente myndigheder, EBA, Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger) oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010\* og ESRB, betragtes som fortrolige, undtagen hvis:

- (a) ESMA eller den kompetente myndighed eller en anden berørt myndighed eller et andet berørt organ på det tidspunkt, hvor oplysningerne blev meddelt, har erklæret, at disse oplysninger kan videregives
- (b) en sådan en videregivelse er nødvendig i forbindelse med en retsforfølgning
- (c) de offentliggjorte oplysninger anvendes i summarisk eller sammenfattet form, således at de enkelte deltagere på det finansielle marked ikke kan identificeres.

\*Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 48)."

(b) I stk. 4 tilføjes som litra d):

"d) stille krav om, at ikke-EU-FAIF'er, der markedsfører AIF'er i Unionen, som de forvalter, eller EU-FAIF'er, der forvalter ikke-EU-AIF'er, skal aktivere eller deaktivere et likviditetsstyringsværktøj angivet i bilag V, punkt 1 eller 2, eller valgt af FAIF'en, alt efter hvad der er mest hensigtsmæssigt under hensyntagen til, hvilken type åben AIF der er tale om, og til investorbeskyttelsen eller de risici for den finansielle stabilitet, der nødvendiggør dette krav."

(19) Artikel 50 ændres således:

(a) Stk. 5 affattes således:

"5. Når de kompetente myndigheder i en medlemsstat har rimelige grunde til at formode, at en FAIF, der ikke er underlagt deres tilsyn, udfører eller har udført handlinger, der er i strid med dette direktiv, giver disse myndigheder ESMA og de kompetente myndigheder i den pågældende FAIF's hjemland og værtsland en så nøjagtig meddelelse herom som muligt. De modtagende myndigheder træffer de nødvendige foranstaltninger og underretter ESMA og de meddelende kompetente myndigheder om resultatet heraf og så vidt muligt om væsentlige udviklinger, der sker i mellemtiden. Dette stykke berører ikke de meddelende kompetente myndigheders beføjelser."

(b) Følgende indsættes som stk. 5a-5g:

"5a. De kompetente myndigheder i en FAIF's hjemland underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland, ESMA og ESRB, inden de udøver beføjelser i henhold til artikel 46, stk. 2, litra j), eller artikel 47, stk. 4, litra d).

5b. Den kompetente myndighed i en FAIF's værtsland kan anmode den kompetente myndighed i FAIF'ens hjemland om at udøve de beføjelser, der er fastsat i artikel 46, stk. 2, litra j), eller artikel 47, stk. 4, litra d), idet de angiver årsagerne til anmodningen og underretter ESMA og ESRB herom.

5c. Hvis den kompetente myndighed i FAIF'ens hjemland ikke er enig i den i stk. 5b omhandlede anmodning, underretter den den kompetente myndighed i FAIF'ens værtsland, ESMA og ESRB herom og angiver sin begrundelse herfor.

5d. På grundlag af de oplysninger, der er modtaget i henhold til stk. 5b og 5c, afgiver ESMA udtalelse til de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland om udøvelsen af de beføjelser, der er fastsat i artikel 46, stk. 2, litra j), eller artikel 47, stk. 4, litra d).

5e. Hvis den kompetente myndighed ikke handler i overensstemmelse med eller ikke agter at efterleve ESMA's udtalelse som omhandlet i stk. 5d, underretter den ESMA herom og angiver sin begrundelse for den manglende efterlevelse eller hensigt. ESMA kan offentliggøre oplysninger om, at en kompetent myndighed ikke efterlever eller agter at efterleve dens råd. ESMA kan også i hvert enkelt tilfælde beslutte, om den vil offentliggøre begrundelserne fra den kompetente myndighed desangående. ESMA underretter på forhånd de kompetente myndigheder om en sådan offentliggørelse.

5f. Den kompetente myndighed i en FAIF's værtsland kan anmode den kompetente myndighed i FAIF'ens hjemland om straks at udøve beføjelser fastsat i artikel 46, stk. 2, idet den angiver årsagerne til sin anmodning og underretter ESMA og, hvis der potentielt er risici for det finansielle systems stabilitet og integritet, ESRB herom.

Den kompetente myndighed i FAIF'ens hjemland underretter straks den kompetente myndighed i FAIF'ens værtsland, ESMA og, hvis der potentielt er risici for det finansielle systems stabilitet og integritet, ESRB om de udøvede beføjelser og om resultaterne heraf.

5g. ESMA kan anmode den kompetente myndighed om over for ESMA at redegøre for sager, der har grænseoverskridende virkninger, vedrører investorbeskyttelsesaspekter eller udgør en risiko for den finansielle stabilitet."

(c) Følgende tilføjes som stk. 7:

"7. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på angivelse af, i hvilke situationer de kompetente myndigheder kan udøve de i artikel 46, stk. 2, litra j), fastsatte beføjelser, og i hvilke situationer de kan fremsætte anmodninger som omhandlet i stk. 5b og 5f. Ved udarbejdelsen af disse standarder tager ESMA hensyn til de potentielle konsekvenser af den pågældende tilsynsforanstaltning for investorbeskyttelsen og den finansielle stabilitet i en anden medlemsstat eller i Unionen.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

(20) Artikel 61, stk. 5, affattes således:

"5. De kompetente myndigheder i en AIF's hjemland eller, når AIF'en ikke er reguleret, de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland kan tillade, at de institutioner, der er nævnt i artikel 21, stk. 3, litra a), og som er etableret i en anden medlemsstat, udpeges som depositar.

Denne bestemmelse berører ikke den fulde anvendelse af artikel 21 med undtagelse af stk. 5, litra a), i nævnte artikel om depositarens etableringssted".

(21) Følgende indsættes som artikel 69b:

*"Artikel 69b*

**Revision**

1. Senest den [*Indsæt venligst dato = 60 måneder efter dette direktivs ikrafttræden*] og efter ESMA's peer reviews gennemført i henhold til artikel 38a og ESMA's rapporter udarbejdet i henhold til artikel 7, stk. 9, påbegynder Kommissionen en revision af, hvordan reglerne i dette direktiv fungerer, og erfaringerne med anvendelsen heraf. Revisionen skal omfatte en vurdering af følgende aspekter:
    - (a) virkningerne for den finansielle stabilitet af FAIF'ers adgang til og aktivering af likviditetsstyringsværktøjer
    - (b) effektiviteten af kravene vedrørende meddelelse af tilladelse til FAIF'er i artikel 7 og 8 og delegeringsordningen i artikel 20 med hensyn til at forhindre oprettelse af tomme selskaber i Unionen
    - (c) hensigtsmæssigheden af kravene fastsat i artikel 15 til FAIF'er, der forvalter lånudstedende AIF'er
    - (d) hvorvidt det ville være hensigtsmæssigt at supplere direktivet med et depositarpar.
  2. ESMA forelægger senest den [*Indsæt venligst dato = 24 måneder efter dette direktivs ikrafttræden*] Kommissionen en rapport om udviklingen af et integreret tilsynsdataindsamlingsystem, med fokus på, hvordan det ville være muligt at:
    - (a) mindske overlappinger og uoverensstemmelser mellem indberetningsrammen i kapitalforvaltningsbranchen og andre sektorer i den finansielle sektor
    - (b) forbedre datastandardiseringen og en effektiv deling og anvendelse af data, der allerede er indberettet inden for en EU-indberetningsramme fra enhver relevant kompetent myndighed, på EU-plan/nationalt plan.
  3. Ved udarbejdelsen af den i stk. 2 omhandlede rapport arbejder ESMA tæt sammen med Den Europæiske Centralbank (ECB), de øvrige europæiske tilsynsmyndigheder og, i det omfang det er relevant, de nationale kompetente myndigheder.
  4. Efter den i stk. 1 omhandlede revision og efter høring af ESMA forelægger Kommissionen Europa-Parlamentet og Rådet en rapport med konklusionerne af denne revision."
- (22) Bilag I ændres som angivet i bilag I til nærværende direktiv.
- (23) Teksten i nærværende direktivs bilag II tilføjes som bilag V.

*Artikel 2*

**Ændring af direktiv 2009/65/EF**

I direktiv 2009/65/EF foretages følgende ændringer:

- (1) I artikel 2, stk. 1, tilføjes som litra u):



"u) "værdipapircentral": en værdipapircentral som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014\*."

\* Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1)."

(2) I artikel 7, stk. 1, foretages følgende ændringer:

(a) Litra b) og c) affattes således:

"b) de personer, der faktisk leder administrationsselskabets forretninger, har et tilstrækkeligt godt omdømme og fyldestgørende erfaring også i forbindelse med den type investeringsinstitutter, der administreres af administrationsselskabet, navnene på disse personer såvel som på enhver person, der efterfølger dem, anmeldes straks til de kompetente myndigheder, og administrationsselskabets forretningspolitik fastlægges af mindst to fysiske personer, som enten er ansat af administrationsselskabet på fuld tid eller ved kontrakt er forpligtet til at udøve administrationsselskabets virksomhed på fuld tid, er bosiddende i Unionen og opfylder nævnte betingelser

c) ansøgningen om godkendelse ledsages af en aktivitetsplan, der som minimum angiver administrationsselskabets organisatoriske struktur, med nærmere angivelse af de tekniske og menneskelige ressourcer, der vil blive anvendt til at udøve administrationsselskabets virksomhed, og oplysninger om de personer, der reelt udøver administrationsselskabets virksomhed, herunder:

- i) en detaljeret beskrivelse af deres rolle, titel og placering i ledelseshierarkiet
- ii) en beskrivelse af deres rapporteringsveje og ansvarsområder i og uden for administrationsselskabet
- iii) en oversigt over den tid, der er afsat til hvert enkelt ansvarsområde".

(b) Følgende tilføjes som litra e):

"e) administrationsselskabet fremlægger oplysninger om aftaler vedrørende delegering og videredelegering til tredjemand af funktioner i henhold til artikel 13 og en detaljeret beskrivelse af de menneskelige og tekniske ressourcer, som administrationsselskabet vil anvende til overvågning og kontrol af den, der får overdraget ansvar."

(3) Artikel 13 ændres således:

(a) Stk. 1 ændres således:

i) Indledningen affattes således:

"1. Administrationsselskaber, som har til hensigt at delegere udførelsen af en eller flere af de i bilag II angivne funktioner eller af de i artikel 6, stk. 3, omhandlede tjenesteydelser til tredjemand, underretter de kompetente myndigheder i deres hjemland, inden delegeringsordningerne træder i kraft. Følgende betingelser skal være opfyldt:"

ii) Litra b) affattes således:

"b) mandatet må ikke hindre et effektivt tilsyn med administrationsselskabet, og må navnlig ikke forhindre administrationsselskabet i at virke, eller investeringsinstituttet i at blive administreret, i investorernes og kundernes interesse".

iii) Litra g), h) og i) affattes således:

"g) mandatet må ikke hindre personer, der leder administrationsselskabets virksomhed, i på et hvilket som helst tidspunkt at give yderligere instrukser til det foretagende, som funktioner eller levering af tjenesteydelser er delegeret til, eller at trække mandatet tilbage med øjeblikkelig virkning, hvis det er i investorernes og kundernes interesse

h) under hensyntagen til karakteren af de funktioner og den levering af tjenesteydelser, der skal delegeres, skal det foretagende, som funktioner eller levering af tjenesteydelser delegeres til, være kvalificeret til og i stand til at varetage de pågældende funktioner eller levere de pågældende tjenesteydelser

i) i investeringsinstitutternes prospekter opføres de tjenesteydelser og funktioner, som administrationsselskabet har fået lov til at delegeres i overensstemmelse med denne artikel".

iv) Følgende tilføjes som litra j):

"j) administrationsselskabet skal objektivt kunne begrunde hele sin delegeringsstruktur."

(b) Stk. 2 affattes således:

"2. Administrationsselskabets eller depositarens forpligtelser berøres under ingen omstændigheder af, at administrationsselskabet måtte have delegeret funktioner eller levering af tjenesteydelser til tredjemand. Administrationsselskabet må ikke delegeres så mange af sine funktioner eller tjenesteydelser, at det reelt ikke længere kan anses for at være forvalter af investeringsinstituttet, og i et sådant omfang, at administrationsselskabet blot fungerer som et tomt selskab."

(c) Følgende tilføjes som stk. 3, 4, 5 og 6:

"3. Hvis et administrationsselskab delegerer flere porteføljepleje- eller risikostyringsfunktioner til enheder beliggende i tredjelande, end det selv varetager, underretter de kompetente myndigheder årligt ESMA om alle sådanne delegeringer ("delegeringsunderretninger").

Delegeringsunderretninger skal indeholde følgende:

- (a) oplysninger om det pågældende investeringsinstitut og dets administrationsselskab
- (b) oplysninger om den, der får overdraget ansvar, med angivelse af den pågældendes hjemsted og af, hvorvidt der er tale om en reguleret enhed eller ej
- (c) en beskrivelse af de delegerede porteføljepleje- og risikostyringsfunktioner
- (d) en beskrivelse af de ikke-delegerede porteføljepleje- og risikostyringsfunktioner
- (e) alle andre oplysninger, der er nødvendige for at kunne analysere delegeringsordningerne
- (f) en beskrivelse af de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter, herunder skrivebordskontrol og kontrolbesøg på stedet, og resultaterne af disse aktiviteter
- (g) eventuelle oplysninger om samarbejdet mellem den kompetente myndighed og tilsynsmyndigheden for den, der får overdraget ansvar.

4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge indholdet af delegeringsunderretninger samt standardformularer, -modeller og -procedurer for fremsendelse af delegeringsunderretninger på et sprog, der er almindelig

anvendt i finans kredse. Standardformularerne og -modellerne skal indeholde oplysningsfelter til alle de i stk. 3 omhandlede oplysninger.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. ESMA aflægger regelmæssigt, og mindst hvert andet år, rapport til Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen med en analyse af markedspraksis med hensyn til delegering til enheder beliggende i tredjelande og overholdelse af artikel 7 og 13.

6. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 112a foranstaltninger til specificering af følgende:

- (a) betingelserne for, at kravene i stk. 1 er opfyldt
- (b) betingelserne, hvorunder et investeringsinstituts administrationsselskab skal anses for at have delegeret sine funktioner i et sådant omfang, at det blot fungerer som et tomt selskab og ikke længere kan anses for at være forvalter af investeringsinstituttet, jf. stk. 2."

(4) Følgende indsættes som artikel 18a:

*"Artikel 18a*

1. Medlemsstaterne sikrer, at som minimum de likviditetsstyringsværktøjer, der er angivet i bilag IIA, er tilgængelige for investeringsinstitutter.
2. Et administrationsselskab vælger, efter at have foretaget en egnethedsvurdering for så vidt angår den tilstræbte investeringsstrategi, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken, mindst ét egnet likviditetsstyringsværktøj fra listen i bilag IIA, punkt 2-4, og inkluderer det/dem i investeringsselskabets fondsbestemmelser eller vedtægter i investeringsinstituttets investorers interesse. Administrationsselskabet implementerer detaljerede politikker og procedurer for aktivering og deaktivering af ethvert valgt likviditetsstyringsværktøj samt operationelle og administrative ordninger for anvendelse af det pågældende værktøj.
3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at definere og nærmere præcisere kendetegnene ved de i bilag IIA angivne likviditetsstyringsværktøjer.
4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for kriterierne for administrationsselskabers valg og anvendelse af hensigtsmæssige likviditetsstyringsværktøjer, herunder passende oplysninger til investorer, under hensyntagen til værktøjernes egnethed til at reducere uberettigede fordele for de investorer, der indløser deres investeringer først, og til at afbøde risici for den finansielle stabilitet.
5. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i stk. 3 og 4 omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

(5) Følgende indsættes som artikel 20a og 20b:

### *"Artikel 20a*

1. Et administrationsselskab aflægger regelmæssigt rapport til de kompetente myndigheder i sit hjemland om de markeder og instrumenter, som er genstand for de handler, det foretager på vegne af de investeringsinstitutter, som det forvalter.
2. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal indberettes i henhold til stk. 1. ESMA tager hensyn til andre indberetningskrav gældende for administrationsselskaberne og til den i henhold til artikel 20b forelagte rapport.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [*Indsæt venligst dato = 36 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden*].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:
  - (a) formatet af og datastandarderne for de i stk. 1 omhandlede rapporter
  - b) indberetningshyppighed og tidsplaner.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [*Indsæt venligst dato = 36 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden*].

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.

### *Artikel 20b*

1. ESMA forelægger senest den [*Indsæt venligst dato = 24 måneder efter dette direktivs ikrafttræden*] Kommissionen en rapport om udviklingen af et integreret tilsynsdataindsamlingsystem, med fokus på, hvordan det ville være muligt at:
    - (b) mindske overlapninger og uoverensstemmelser mellem indberetningsrammen i forsikringsbranchen og andre sektorer i den finansielle sektor og
    - (c) forbedre datastandardiseringen og en effektiv deling og anvendelse af data, der allerede er indberettet inden for en EU-indberetningsramme fra enhver relevant kompetent myndighed, på EU-plan/nationalt plan.
  2. Ved udarbejdelsen af den i stk. 1 omhandlede rapport arbejder ESMA tæt sammen med Den Europæiske Centralbank (ECB), de øvrige europæiske tilsynsmyndigheder og, i det omfang det er relevant, de nationale kompetente myndigheder."
- (6) Artikel 22a ændres således:
- (a) Stk. 2, litra c), affattes således:

"c) depositaren har udvist passende dygtighed, omhu og grundighed i forbindelse med udvælgelsen og udpegelsen af enhver tredjemand, som depositaren agter at delegerer visse af sine opgaver til, undtagen hvis denne tredjemand er en værdipapircentral, der handler i egenskab af udsteder-CSD som defineret i artikel 1, litra e), i Kommissionens delegerede

forordning (EU) 2017/392\*, og udviser fortsat passende dygtighed, omhu og grundighed ved den regelmæssige kontrol med og løbende overvågning af enhver tredjemand, som depositaren har delegeret visse af sine opgaver til, og af de arrangementer, som tredjemand har foretaget med hensyn til de delegerede opgaver.

\* Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/392 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for krav vedrørende tilladelse, tilsyn og drift i forbindelse med værdipapircentraler (EUT L 65 af 10.3.2017, s. 48)."

(b) Stk. 4 affattes således:

"4. Med henblik på nærværende stykke betragtes levering af tjenesteydelser fra en værdipapircentral, der handler i egenskab af udsteder-værdipapircentral som defineret i artikel 1, litra e), i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/392, ikke som delegering af depositarens opbevaringsfunktioner."

(7) Artikel 29, stk. 1, litra b), affattes således:

"b) medlemmerne af investeringsselskabets ledelse skal have et tilstrækkeligt godt omdømme og fyldestgørende erfaring også i forbindelse med den type forretninger, der udføres af investeringsselskabet og med henblik herpå og derfor: anmeldes navnene på medlemmerne af ledelsen såvel som enhver udskiftning af dem straks til de kompetente myndigheder, investeringsselskabets forretningspolitik fastlægges af mindst to fuldtidsansatte eller to fysiske personer, der ved kontrakt er forpligtet til at udøve administrationsselskabets virksomhed på fuld tid, er bosiddende i Unionen og opfylder nævnte betingelser, og der forstås ved medlemmer af ledelsen personer, der i henhold til loven eller vedtægterne repræsenterer investeringsselskabet, eller som faktisk fastlægger selskabets politik"

(8) Artikel 84, stk. 2 og 3, affattes således:

"2. Uanset stk. 1:

- (a) kan et investeringsinstitut i deltagernes interesse midlertidigt udsætte tilbagekøb eller indløsning af andele eller aktivere andre likviditetsstyringsværktøjer valgt i overensstemmelse med artikel 18a, stk. 2
- (b) kan de kompetente myndigheder i et investeringsinstituts hjemland, i deltagernes eller offentlighedens interesse, stille krav om, at et investeringsinstitut skal aktivere et likviditetsstyringsværktøj angivet i bilag IIA, punkt 1 eller 2, eller valgt og anmeldt af investeringsinstituttet i overensstemmelse med artikel 18a, stk. 2, alt efter hvad der er mest hensigtsmæssigt under hensyntagen til, hvilken type investeringsinstitut der er tale om, og de risici, der gør det nødvendigt at træffe den pågældende foranstaltning.

Den midlertidige udsættelse i første afsnit, litra a), må kun finde sted i undtagelsestilfælde, når omstændighederne kræver det, og når der ved udsættelsen tages hensyn til deltagernes interesser.

3. Investeringsinstituttet underretter straks de kompetente myndigheder i sit hjemland og de kompetente myndigheder i alle medlemsstater, hvor det markedsfører sine andele, når det aktiverer eller deaktiverer et likviditetsstyringsværktøj som omhandlet i stk. 2, litra a).

De kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland underretter omgående ESMA og ESRB om enhver underretning, som de modtager i henhold til dette stykke.

3a. De kompetente myndigheder i investeringsinstitutts hjemland underretter de kompetente myndigheder i alle medlemsstater, hvor investeringsinstituttet markedsfører sine andele, ESMA og ESRB, inden de udøver beføjelser i henhold til stk. 2, litra b).

3b. Den kompetente myndighed i de medlemsstater, hvor et investeringsinstitut markedsfører sine andele, kan anmode den kompetente myndighed i investeringsinstitutts hjemland om at udøve de beføjelser, der er fastsat i stk. 2, litra b), idet de angiver årsagerne til anmodningen og underretter ESMA og ESRB herom.

3c. Hvis den kompetente myndighed i investeringsinstitutts hjemland ikke er enig i den i stk. 3b omhandlede anmodning, underretter den den anmodende kompetente myndighed, ESMA og ESRB herom og angiver årsagerne til, at den er uenig.

3d. På grundlag af de oplysninger, der er modtaget i henhold til stk. 3b og 3c, afgiver ESMA udtalelse til de kompetente myndigheder i investeringsinstitutts hjemland om udøvelsen af de beføjelser, der er fastsat i stk. 2, litra b).

3e. Hvis den kompetente myndighed ikke handler i overensstemmelse med eller ikke agter at efterleve ESMA's udtalelse som omhandlet i stk. 3d, underretter den ESMA herom og angiver sin begrundelse for den manglende efterlevelse eller hensigt. ESMA kan offentliggøre oplysninger om, at en kompetent myndighed ikke efterlever eller agter at efterleve dens råd. ESMA kan også i hvert enkelt tilfælde beslutte, om den vil offentliggøre begrundelserne fra den kompetente myndighed desangående. ESMA underretter på forhånd de kompetente myndigheder om en sådan offentliggørelse.

3f. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på angivelse af, i hvilke situationer de kompetente myndigheder kan udøve de i stk. 2, litra b), fastsatte beføjelser. Ved udarbejdelsen af disse standarder tager ESMA hensyn til de potentielle konsekvenser af den pågældende tilsynsforanstaltning for investorbeskyttelsen og den finansielle stabilitet i en anden medlemsstat eller i Unionen.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

(9) I artikel 98 tilføjes som stk. 3 og 4:

"3. Den kompetente myndighed i investeringsinstitutts værtsland kan anmode den kompetente myndighed i investeringsinstitutts hjemland om straks at udøve beføjelser fastsat i stk. 2, idet den angiver årsagerne til sin anmodning og underretter ESMA og, hvis der potentielt er risici for det finansielle systems stabilitet og integritet, ESRB herom.

Den kompetente myndighed i investeringsinstitutts hjemland underretter straks den kompetente myndighed i investeringsinstitutts værtsland, ESMA og, hvis der potentielt er risici for det finansielle systems stabilitet og integritet, ESRB om de udøvede beføjelser og om resultaterne heraf."

4. ESMA kan anmode den kompetente myndighed om over for ESMA at redegøre for sager, der har grænseoverskridende virkninger, vedrører investorbeskyttelsesaspekter eller udgør en risiko for den finansielle stabilitet."

(10) Følgende indsættes som artikel 101a:

#### *"Artikel 101a*

1. ESMA foretager regelmæssigt og mindst hvert andet år en peer review-analyse af de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter i relation til anvendelsen af artikel 13.

Denne peer review-analyse skal fokusere på de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at administrationsselskaber, der delegerer porteføljepleje eller risikostyring til tredjemænd i tredjelande, kommer til at fungere som tomme selskaber.

2. Ved gennemførelsen af peer review-analysen anvender ESMA gennemsigtige metoder, der sikrer en objektiv vurdering og sammenligning mellem de evaluerede kompetente myndigheder."
- (11) Følgende indsættes som artikel 110 a:

#### *"Artikel 110a*

Senest den [*Indsæt venligst dato = 30 måneder efter dette direktivs ikrafttræden*] og efter de i artikel 101a omhandlede peer reviews og analyser og ESMA's rapport udarbejdet i henhold til artikel 13, stk. 4, iværksætter Kommissionen en revision af den i artikel 13 fastsatte delegeringsordning med henblik på at forhindre oprettelse af tomme selskaber i Unionen."

- (12) Artikel 112a ændres således:

(a) I stk. 1 tilføjes følgende afsnit:

"Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de delegerede retsakter, der er omhandlet i artikel 13, i en periode på fire år fra [*Indsæt venligst datoen for dette direktivs ikrafttræden*]."

(b) Stk. 3, første punktum, affattes således:

"Den i artikel 12, 13, 14, 18a, 20a, 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. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende* eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft."

(c) Stk. 5, første punktum, affattes således:

"En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 12, 13, 14, 18a, 20a, 26b, 43, 50a, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 og 111 træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med tre måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ."

- (13) Bilag I ændres som angivet i bilag III til nærværende direktiv.

- (14) Teksten i nærværende direktivs bilag IV tilføjes som bilag IIA.

#### *Artikel 3*

#### **Gennemførelse**

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør senest den [*Indsæt dato = 24 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden*] de love og administrative bestemmelser,

der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv. De meddeler straks Kommissionen disse love og bestemmelser.

2. De anvender disse love og bestemmelser fra den [...].
3. Disse love og bestemmelser 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.
4. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsforskrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

#### *Artikel 4*

#### ***Ikrafttræden***

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

#### *Artikel 5*

#### ***Adressater***

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

*På Europa-Parlamentets vegne*  
*Formand*

*På Rådets vegne*  
*Formand*