

**Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs udtalelse om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 1093/2010**

(COM(2017) 790 final — 2017/0359 (COD))

**og om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om tilsyn med investeringsselskaber og om ændring af direktiv 2013/36/EU og 2014/65/EU**

(COM(2017) 791 final — 2017/0358 (COD))

(2018/C 262/06)

Ordfører: **Jarosław MULEWICZ**

Anmodning om udtalelse	Europa-Parlamentet: COM(2017) 790 final: 18.1.2018 og COM(2017) 791 final: 18.1.2018 Rådet: COM(2017) 790 final: 14.2.2018 og COM(2017) 791 final: 14.2.2018
Retsgrundlag	Artikel 114 og 304 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde
Kompetence	Sektionen for Den Økonomiske og Monetære Union og Økonomisk og Social Samhørighed
Vedtaget i sektionen	26.3.2018
Vedtaget på plenarforsamlingen	19.4.2018
Plenarforsamling nr.	534
Resultat af afstemningen	193/2/3
(for/imod/hverken for eller imod)	

## 1. Konklusioner og anbefalinger

1.1. Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg (EØSU) glæder sig over Kommissionens forslag og håber, at de på effektiv vis vil bidrage til opfyldelsen af de mål, som Kommissionen har opstillet.

1.1.1 EU behøver stærkere kapitalmarkeder for at fremme investering, udnytte de eksisterende og frigøre nye finansieringskilder for selskaber, give husstande bedre finansielle muligheder og styrke Den Økonomiske og Monetære Union. Kommission har forpligtet sig til at få alle komponenter til fuldendelse af kapitalmarkedsunionen på plads senest i 2019.

1.1.2 Den anden målsætning vedrører Brexit og EU's behov for at tiltrække investeringsselskaber. Som følge af Det Forenede Kongeriges beslutning om at forlade EU skal EU's lovramme ajourføres, så EU bliver attraktiv for finansielle virksomheder. Som et vigtigt knudepunkt for kapitalmarkeder og investeringsaktiviteter har Det Forenede Kongerige det største antal investeringsselskaber i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS). Omkring halvdelen af disse selskaber har også deres hjemsted i UK, efterfulgt af Tyskland, Frankrig, Nederlandene og Spanien. De fleste investeringsselskaber i EØS er små eller mellemstore. Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) anslår, at otte investeringsselskaber, hjemmehørende i Det Forenede Kongerige, kontrollerer ca. 80 % af aktiverne i alle investeringsselskaber i EØS.

1.1.3 Den tredje målsætning består i at fastlægge en specifik lovramme for investeringsselskaber. Den nuværende tilsynsmæssige ramme fokuserer først og fremmest på kreditinstitutter og de dermed forbundne risici. Investeringsselskaber modtager ikke indlån og yder ikke lån. De er derfor langt mindre eksponerede for kreditrisiko og risikoen for, at indskydere hæver deres penge med kort varsel. Deres tjenesteydelser drejer sig om finansielle instrumenter — som i modsætning til

indlån ikke betales til pari, men hvis kurser svinger alt efter markedsbevægelserne. Investeringselskaber konkurrerer dog med kreditinstitutter om levering af investeringstjenester, som kreditinstitutter kan udbyde til deres kunder i henhold til deres banktilladelse. Kreditinstitutter og investeringsselskaber er to forskellige slags institutter. Systemiske investeringsselskaber er dog ikke udelukket fra anvendelsesområdet for forordningen og direktivet om kapitalkrav (CRR/CRD IV)<sup>(1)</sup> og behandles som finansieringsinstitutter. Disse selskaber bør i kraft af, at de bliver kreditinstitutter, fortsat anvende forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU og være underlagt tilsyn af de kompetente myndigheder med ansvar for kreditinstitutter, herunder Den Europæiske Centralbank (ECB), inden for rammerne af den fælles tilsynsmekanisme.

1.1.4 Den fjerde målsætning for Kommissionen er at indføre en fælles integreret tilsynsmæssig ramme for investeringsselskaber. På grund af investeringsselskabernes forskellige forretningsprofiler findes der, alt efter hvor de hører hjemme, en lang række lovgivningsmæssige undtagelser. For mange selskaber, især dem, der opererer i flere lande, fører dette til retlig kompleksitet. Dette medfører yderligere risici. Medlemsstaternes gennemførelse af den nuværende lovramme resulterer i en fragmentering af den samlede lovgivning for investeringsselskaber, hvilket giver spillerum for skadelig regularbitrage. Dette kan true det indre markeds integritet og funktion. Kommissionens forslag til tilsynsregler for investeringsselskaber gælder for hovedparten af de små og mellemstore investeringsselskaber i alle EU's medlemsstater.

1.2. EØSU bemærker, at investeringsselskaber, som er etableret i Det Forenede Kongerige, nødvendigvis vil flytte deres aktiviteter til en medlemsstat, som er med i bankunionen eller euroområdet, først og fremmest til finanscentre i lande i euroområdet som Tyskland, Frankrig, Luxembourg, Nederlandene og Irland. EU-medlemsstater, der ikke er en del af euroområdet, vil stå udenfor i den sammenhæng.

1.3. EØSU glæder sig over, at SMV'er forventes at få størst gavn af direktivet og forordningen. Det forventes, at mere forholdsmæssige og hensigtsmæssige tilsynsrammer for dem vil forbedre betingelserne for at drive virksomhed og mindske barrierer for markedsadgang. Dette gælder navnlig på områderne kapitalkrav og den administrative byrde. EØSU påpeger, at disse regler alt andet lige bør skabe ny fremdrift for innovative selskaber, der satser på vækst ved hjælp af digitale midler. Dette omfatter lettere adgang til finansiering for SMV'er, der ikke er banker eller investeringsselskaber. En mere hensigtsmæssig tilsynsramme bør også bidrage til at frigøre kapital, der er bundet af ineffektive reguleringsmæssige procedurer, og give små investeringsselskaber mulighed for at tilbyde deres kunder, herunder SMV'er, bedre tjenesteydelser. Dette bør også gøre det muligt for investeringsselskaber at fungere som formidlere i mobiliseringen af opsparede midler i hele EU og dermed lette europæiske virksomheders adgang til alternative finansieringskilder uden for banksektoren.

1.4. Forslaget til forordning og forslaget til direktiv om tilsynsmæssige krav til og tilsyn med investeringsselskaber indeholder de nødvendige regler og krav set i forhold til startkapital og eksisterende kapital, tilsynsbeføjelser, offentliggørelseskrav og aflønning. Dermed reduceres den risiko, der er forbundet med investeringsselskabers finansielle transaktioner. Det udestående spørgsmål er, i hvilket omfang investeringsselskabernes risiko overføres til deres kunder — de individuelle investorer og virksomheder. Hvis investeringsselskaber kun varetager formidlingsopgaver for deres kunder og begrænser sig til investeringsrådgivning eller porteføljepleje, er det hovedsageligt kunden, der bærer risikoen ved det finansielle instrument.

1.5. Set i lyset af globaliseringen og den elektroniske handel er det et åbent spørgsmål, om den ensidige indførelse af en specifik lovramme for investeringsselskaber i EU, uden at der tages hensyn til markeder i USA, Japan, Kina og Indien, vil føre til, at investorerne flygter fra Europa. Den meget komplekse lovramme i MiFID II og kravet om registrering for finansielle produkter har betydet, at 20 til 50 % af produkterne ikke længere udbydes. Derfor bør de nye regler under en specifik lovramme for investeringsselskaber følges nøje og kunne ændres på fleksibel vis, hvis der kommer en negativ reaktion på de finansielle markeder. EØSU er enig i, at de finansielle transaktioner, som udgør op mod 54 % af det globale

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1). Sammen med direktiv 2013/36/EU (kapitalkravsdirektivet eller CRD IV) (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338) udgør denne forordning den aktuelle tilsynsmæssige ramme for investeringsselskaber.

BNP, udgør en stor risiko. Ikke desto mindre skaber de også store muligheder for at finansiere udvikling. Hvis lovrammen ikke ændres på fleksibel vis, vil investeringsselskaberne fra Det Forenede Kongerige på trods af gode intentioner ikke udvandre til EU, men til USA.

## 2. Baggrund

2.1. I EU findes der mange forskellige typer af investeringsselskaber, der tilbyder forskellige tjenesteydelser til forskellige kunder. Ifølge oplysninger fra EBA fandtes der 6 051 investeringsselskaber i EØS ved udgangen af 2015. Hovedparten er SMV'er. Ifølge EBA kontrollerer ca. otte investeringsselskaber, hjemmehørende i Det Forenede Kongerige, ca. 80 % af aktiverne i alle investeringsselskaber i EØS. I henhold til oplysninger fra EBA må ca. 40 % af investeringsselskaberne i EØS kun beskæftige sig med investeringsrådgivning. 80 % af investeringsselskaberne i EØS begrænser deres aktiviteter til investeringsrådgivning, modtagelse og formidling af ordrer, porteføljepleje og udførelse af ordrer. Omkring 20 % af selskaberne har tilladelse til at drive handel for egen regning eller varetage emissioner af værdipapirer. Disse tjenesteydelser er for nærværende underlagt de strengeste tilsynskrav.

2.2. Det Forenede Kongerige, der fungerer som et vigtigt knudepunkt for kapitalmarkeder og investeringsaktiviteter, har det største antal investeringsselskaber i EØS, idet ca. halvdelen befinder sig der, derefter kommer Tyskland, Frankrig, Nederlandene og Spanien. De fleste investeringsselskaber i EØS er små eller mellemstore. For øjeblikket er investeringsselskaber, der opfattes som systemiske, som hovedregel datterselskaber af bankkoncerner eller børsrådgivere hjemmehørende i USA, Schweiz eller Japan.

2.3. EBA har hidtil inddelt investeringsselskaberne i elleve forskellige kategorier, først og fremmest baseret på de investeringstjenester, som de ifølge direktivet om markeder for finansielle instrumenter <sup>(2)</sup> har tilladelse til at udbyde, og på hvorvidt de opbevarer kundernes penge og værdipapirer. Investeringsselskaber, der tilbyder en bred vifte af tjenesteydelser, er underlagt de samme krav, der gælder for kreditinstitutter i forbindelse med kapitalkrav til långivning, markedsrisiko og operationel risiko, potentiel likviditet, aflønning og regler for virksomhedsledelse. Selskaber med begrænsede beføjelser (der generelt anses for mindre risikable, som f.eks. investeringsrådgivning samt modtagelse og formidling af ordrer) er derimod undtaget fra de fleste af disse krav. EBA foreslår en ny klassificering af investeringsselskaber med tre i stedet for elleve kategorier. I overensstemmelse med de oprindelige anbefalinger vil systemiske investeringsselskaber udgøre kategori 1 og fortsat være omfattet af CRR/CRD IV-rammen. Kategori 2 omfatter selskaber, der opfylder et af følgende kriterier: de handler for egen regning og er underlagt markeds- og modpartsrisici, de opbevarer og administrerer kundeaktiver, de opbevarer kunders penge eller overskrider en bestemt størrelsesorden (aktiver under forvaltning under både skønsmæssig porteføljepleje og faste (rådgivende) ordninger på over 1,2 mia. EUR, gennemførte kundeordrer med en minimumsværdi på 100 mio. EUR pr. dag for spothandler og/eller mindst 1 mia. EUR pr. dag for derivater, de råder over aktiver, hvis samlede værdi overstiger 100 mio. EUR, deres samlede bruttoafkast overstiger 30 mio. EUR). Disse selskaber skal beregne deres kapitalkrav på grundlag af de nye risikoparametre (K-faktorerne). Til kategori 3 hører selskaber, som ikke udfører nogen af de nævnte aktiviteter, og som ligger under de nævnte tærskler. Disse selskaber skal ikke overholde kapitalkravene i henhold til K-faktorerne.

2.4. EU's lovramme for investeringsselskaber består af to hovedelementer: for det første direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) og fra januar 2018 af MiFID II/MiFIR <sup>(3)</sup>, som fastlægger betingelserne for tilladelse samt krav til organisation og forretningsadfærd. For det andet er de på samme måde som kreditinstitutter underlagt den tilsynsmæssige ramme under CRR/CRD IV, idet de kan konkurrere med kreditinstitutter i forbindelse med gennemførelsen af disse investeringstjenester, som sidstnævnte takket være deres banktilladelse kan tilbyde deres kunder. Kreditinstitutter er

<sup>(2)</sup> Direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID): Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).

<sup>(3)</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) og 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).

til gengæld underlagt de centrale bestemmelser i MiFID, hvorved betingelserne for levering af investeringstjenester harmoniseres for investeringsselskaber og kreditinstitutter, både med hensyn til beskyttelse af investorerne og reglerne for god forretningsskik i MiFID og de centrale tilsynsmæssige krav i CRR/CRD IV.

2.5. Som fastsat i kapitalkravsforordningens bestemmelser blev der gennemført en revision af de tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber i samråd med EBA, Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og de nationale kompetente myndigheder. Efter at Kommissionen i december 2014 havde anmodet om en udtalelse, præsenterede EBA i december 2015 en rapport om de eksisterende tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber, som indeholdt en opfordring til at ændre den eksisterende tilgang. Efter Kommissionens anden anmodning om en udtalelse i juni 2016 offentliggjorde EBA i november 2016 et diskussionsoplæg om en mulig ny tilsynsmæssig ordning for størstedelen af investeringsselskaberne. Der kunne indgives bemærkninger til oplægget i 3 måneder. EBA offentliggjorde sine endelige anbefalinger i september 2017 under hensyntagen til den feedback og de yderligere oplysninger, der i et samarbejde med de nationale kompetente myndigheder var indsamlet fra investeringsselskaberne. Interessenter blev anmodet om at fremsætte bemærkninger. Den nøjagtige kalibrering af anbefalingerne vedrørende nye kapitalkrav blev understøttet af en omfattende indhentning af oplysninger, bl.a. om investeringsselskaber. Oplysningerne blev indhentet af nationale kompetente myndigheder på vegne af EBA i to etaper i 2016 og 2017.

2.6. EBA's rapport indeholder en offentligt tilgængelig analyse af den aktuelle situation med data om antal og typer af investeringsselskaber i medlemsstaterne. I rapporten foreslås der også en ny ordning for de fleste investeringsselskaber, som går ud på at fjerne dem fuldstændigt fra CRR/CRD IV-rammen og kun fastholde de systemiske investeringsselskaber inden for anvendelsesområdet, der er identificeret i overensstemmelse med den reviderede tilgang, der indgår i forslaget. Forslaget er desuden i overensstemmelse med MiFID og MiFID II/MiFIR. Forslaget fastsætter tilsynsmæssige krav, der er skræddersyede til investeringsselskabers forretninger og risici, og gør det dermed klart, hvornår og hvorfor disse krav finder anvendelse. Dette vil afhjælpe nogle tilfælde af vilkårlig anvendelse af tilsynsmæssige krav i de eksisterende rammer, der opstår, fordi kravene er fastsat i forbindelse med de bankinvesteringstjenester, som er opført i MiFID, og ikke med udgangspunkt i investeringsselskabernes aktiviteter.

2.7. Resultaterne af EBA's revision<sup>(4)</sup> blev drøftet med medlemsstaterne i Udvalget for Finansielle Tjenesteydelser i marts og oktober 2017 og i Ekspertgruppen om Bankvirksomhed, Betalinger og Forsikring i juni og september 2017. Der blev også taget hensyn til bidrag fra interessenter til Kommissionens indledende konsekvensanalyse, som blev offentliggjort i marts 2017. Endelig tog Kommissionen også hensyn til bidrag, der blev modtaget tidligere i forbindelse med den omfattende opfordring til indsendelse af dokumentation vedrørende effektiviteten og ensartetheden af og sammenhængen i EU's overordnede tilsynsmæssige rammer for finansielle tjenester. I lyset af den omfattende offentlige høring og dataindsamling, som EBA havde foretaget, fandt Kommissionen det ikke nødvendigt at gennemføre en sideløbende generel offentlig høring. I stedet har Kommissionens tjenestegrene gennemført målrettede høringer af interessenter. Disse høringer omfattede:

- en rundbordsdialog med interessenter fra erhvervslivet (investeringsselskaber, investorer, advokatfirmaer, konsulenter) den 27. januar 2017 om EBA's udkast til forslag vedrørende en fremtidig ordning
- en workshop om omkostningerne ved den aktuelle ordning den 30. maj 2017 og
- en workshop om det endelige udkast til anbefalinger fra EBA den 17. juli 2017.

2.8. EBA vurderer, at de nye regler samlet set vil øge kapitalkravene med 10 % for alle ikke-systemiske EU-investeringsselskaber sammenlignet med de aktuelle krav og nedbringe dem med 16 % sammenlignet med de samlede krav, der følger af søjle 1-add-ons. Hvordan disse følgevirkninger rammer de enkelte investeringsselskaber, afhænger af deres størrelse, de investeringstjenester, de udbyder, og hvordan de nye kapitalkrav anvendes på dem. Hvad angår til rådighed stående kapitalgrundlag finder EBA, at kun få selskaber ikke ville have tilstrækkelig kapital til at opfylde de nye krav. Det drejer sig kun om et beskedent antal investeringsrådgivere, handelsselskaber og selskaber, som udbyder flere tjenester. For

<sup>(4)</sup> EBA's rapport om investeringsselskaber som svar på Kommissionens anmodning om rådgivning af december 2014 (EBA/Op/2015/20). Som fastlagt i de relevante artikler i kapitalkravsforordningen (CRR) blev revisionen gennemført i samråd med EBA, ESMA og de nationale kompetente myndigheder, der er repræsenteret i disse europæiske tilsynsmyndigheder.

selskaber i denne kategori, for hvilke stigningerne vil være mere end dobbelt så store som deres aktuelle krav, kan der dog i en årrække indrømmes et loft.

2.9. Ved traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde tillægges EU kompetence til at vedtage passende regler for foranstaltninger, der vedrører det indre markeds oprettelse og funktion (artikel 114 i TEUF). Der udstedes direktiver med det formål at lette adgangen til og udøvelsen af kommercielle aktiviteter i EU (artikel 53 i TEUF). Dette omfatter også lovgivning om tilsyn med udbydere af finansielle tjenester, i dette tilfælde investeringsselskaber. Bestemmelserne i forslaget til direktiv erstatter bestemmelserne i CRD IV, der også er baseret på artikel 53 i TEUF, da de vedrører investeringsselskaber. Bestemmelserne i forslaget til forordning erstatter bestemmelserne i forordning (EU) nr. 575/2013, der også er baseret på artikel 114 i TEUF, da de vedrører investeringsselskaber.

2.10. De nye regler får ingen konsekvenser for EU-budgettet.

### 3. Bemærkninger og kommentarer

3.1. EØSU bifalder, at forslaget fastlægger kravene til udpegelse af tilsynsmyndigheder, investeringsselskabers startkapital og eksisterende kapital, likviditet, koncentrationsrisiko, de tilsynsmæssige beføjelser og værktøjer til de kompetente myndigheders tilsyn med investeringsselskaber, indberetnings- og offentliggørelsesforpligtelsen, tilsyns kontrol- og vurderingsbeføjelser, ledelse og aflønning. Direktivet opstiller dermed regler for overvågning og kontrol af investeringsselskaber og fører til en reduktion i alle former for risici, der kan opstå som følge af disse selskabers forretningsaktiviteter. Direktivet finder anvendelse på alle investeringsselskaber, der hører under MiFID II, som trådte i kraft i januar 2018.

3.2. EØSU påpeger, at forslaget fastlægger, at medlemsstaterne skal udpege en myndighed, der skal udøve dette direktivs beføjelser til tilsyn. Medlemsstaterne kan enten tillægge en eksisterende myndighed disse beføjelser, der gives i medfør af CRD IV, eller overdrage dem til en ny myndighed. Kompetente myndigheder bør have beføjelser til at kontrollere og evaluere investeringsselskabers tilsynsmæssige situation og, om nødvendigt, til at udøve beføjelser for at kræve ændringer på områder såsom intern ledelse og kontrol, risikostyringsprocedurer og -processer og, i givet fald, fastsætte yderligere krav, herunder navnlig kapital- og likviditetskrav.

3.3. Efter EØSU's mening er det vigtigt, at de kompetente myndigheder indgår i et tæt samarbejde med de offentlige myndigheder eller organer, som i deres medlemsstat er ansvarlige for at føre tilsyn med kreditinstitutter og finansieringsinstitutter. Medlemsstaterne skal sikre, at de kompetente myndigheder som parter i Det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS) samarbejder, og navnlig at de varetager et flow af relevante og pålidelige oplysninger mellem dem selv og de andre parter i ESFS. Myndighederne bør navnlig sikre udvekslingen af oplysninger om: investeringsselskabets ledelse og ejerforhold, overholdelse af kapitalkravene, investeringsselskabets koncentrationsrisiko og likviditet, administrative procedurer og kontrolmekanismer, investeringsselskabets interne kontrolmekanismer samt alle andre relevante faktorer, som kan have indflydelse på den risiko, der er forbundet med et investeringsselskab. EØSU mener, at det europæiske marked for investeringer på den måde bliver mere gennemsigtigt.

3.4. De kompetente myndigheder kan give EBA, ESMA, Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), medlemsstaternes centralbanker, Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) og ECB i deres egenskab af pengepolitiske myndigheder og, hvis det er relevant, offentlige myndigheder, der er ansvarlige for at føre tilsyn med betalings- og afviklingssystemer, fortrolige oplysninger, hvis de nævnte oplysninger er nødvendige, for at de kan udføre deres opgaver. På den måde vil der efter EØSU's opfattelse blive skabt et europæisk informationssystem om investeringsselskaber, som i teorien gør det umuligt for selskaber med en urimelig handelspraksis at udføre finansielle transaktioner.

3.5. Den påkrævede startkapital for investeringsselskaber, navnlig SMV'er, som ikke forvalter kunders penge eller værdipapirer, stiger en smule fra 50 000 EUR til 75 000 EUR. Kravene til startkapital for et systemisk investeringsselskab reguleres af CRR/CRD IV. EØSU påpeger endnu en gang, at forslaget til direktiv om tilsyn med investeringsselskaber udgør en chance for SMV'er, navnlig for dem, der vokser ved hjælp af digitale midler.

3.6. Datamateriale omfattende mere end 1 200 selskaber viser, at 80 % af selskaberne opfylder de foreslåede likviditetskrav. Omkring 70 % af selskaberne råder over mere end tre gange det nødvendige beløb. Derfor mener EØSU ikke, at de nye regler vil medføre, at hovedparten af de eksisterende investeringsselskaber forsvinder fra markedet.

3.7. Aflønningspolitikken i investeringsselskaber skal være gennemsigtig og afhængig af risici og fortjeneste. Aflønningsordningerne skal kontrolleres og godkendes af tilsynsmyndighederne. Medlemsstaterne vil kræve, at investeringsselskaberne offentliggør deres aflønningspolitik, og de vil sikre, at investeringsselskaber, efter anmodning, forelægger de kompetente myndigheder oplysninger om antallet af fysiske personer, der aflønnes med 1 mio. EUR eller mere pr. regnskabsår. I sådanne tilfælde skal myndighederne også have oplysninger om disse personers ansvarsområder, det pågældende forretningsområde og hovedelementerne i lønnen samt bonus, langsigtede gratialer og pensionsbidrag. Disse oplysninger videregives til EBA og offentliggøres. EØSU mener i høj grad, at denne fremgangsmåde, der har til formål at skabe en sammenhæng mellem lønninger og de økonomiske resultater i investeringsselskaber, er berettiget.

3.8. EØSU bifalder, at filialer af udenlandske investeringsselskaber kontrolleres og hvert år skal give oplysninger om navnet, aktiviteterens art, datterselskabers og filialers geografiske beliggenhed, omsætning, antal ansatte i fuldtidsækvivalenter, resultatet før skat, skat af resultatet samt modtagne offentlige tilskud.

3.9. EØSU støtter ligeledes, at de kompetente myndigheder i henhold til artikel 33 i forslaget til direktiv træffer passende foranstaltninger, hvis den i stk. 1, litra e), omhandlede kontrol og vurdering har vist, at den økonomiske værdi af et investeringsselskabs egenkapital er faldet med mere end 15 % af dets kernekapital. Dette gælder almindeligvis også investeringsselskaber, der øger deres egenkapital.

#### 4. Særlige bemærkninger

4.1. EØSU påpeger, at udvidelsen af MiFID til alle derivatmarkeder i 2007 resulterede i, at visse selskaber med speciale i handel med råvarederivater fuldstændig faldt uden for MiFID og tilsynsreglerne. Aktiviteterne i mange af disse selskaber, der beskæftiger sig med finansielle instrumenter, har som regel til formål at beskytte deres moderselskaber mod risikoen i tilknytning til den fysiske produktion, transport, opbevaring eller erhvervelse af de underliggende fysiske råvarer. Afhængigt af sektor (f.eks. energi, landbrug) kan disse afsikringsforanstaltninger være ret omfattende, hvilket under den nuværende retlige ramme har en større indvirkning på kapitalkravene. De pågældende selskaber omfattes nu af direktivforslaget om tilsyn med investeringsselskaber.

4.2. EØSU mener, at det er vigtigt, at direktivforslaget og forslaget til forordning opstiller nye risikoparametre (K-faktorer) og giver mulighed for at indføre strengere krav gradvist og begrænse disse. K-faktorer tager højde for risici for kunder (»Risk-to-Customer«, RtC) og for selskaber, der handler for egen regning og udfører kundeordrer i eget navn, risici for marked (»Risk-to-Market«, RtM) og risici for selskab (»Risk-to-Firm«, RtF).

4.3. EØSU bemærker, at det i sine udtalelser om »Bankreform — Ændringer vedrørende kapitalkrav og afviklingsramme« (ECO/424) <sup>(5)</sup> og »MiFID/MiFIR« (INT/790) <sup>(6)</sup> samt i tidligere udtalelser om CRR/CRD IV altid har støttet tilsynsregler for EU's kapitalmarkeder.

Bruxelles, den 19. april 2018.

Luca JAHIER

Formand

for Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg

<sup>(5)</sup> EUT C 209 af 30.6.2017, s. 36.

<sup>(6)</sup> EUT C 303 af 19.8.2016, s. 91.