

DA

DA

DA



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 30.4.2009
KOM(2009) 207 endelig

2009/0064 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

**om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2004/39/EF og
2009/.../EF**

{SEK(2009) 576}
{SEK(2009) 577}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUNDEN FOR FORSLAGET

1.1. Baggrund, begrundelse og formål

Finanskrisen har afsløret en række svagheder ved det globale finansielle system. Den har i høj grad vist, hvordan risici, som udkrystalliserer sig i én sektor, hurtigt kan sprede sig til resten af det finansielle system med alvorlige konsekvenser for alle deltagere på det finansielle marked og for stabiliteten på de underliggende markeder.

Dette forslag indgår som led i et ambitiøst program fra Kommissionens side, der skal udvide passende regulering og tilsyn til at omfatte alle aktører og aktiviteter, som indebærer væsentlige risici¹. Med forslaget til direktiv vil der blive indført harmoniserede krav til enheder, som beskæftiger sig med forvaltning og administration af alternative investeringsfonde (FAIF). Behovet for strammere regulering inden for denne sektor er blevet belyst af Europa-Parlamentet² og af Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn under ledelse af Jacques de Larosière³. Det drøftes også løbende på internationalt plan, f.eks. i forbindelse med arbejdet inden for G20, Den Internationale Børstilsynsorganisation IOSCO og Forummet for Finansiell Stabilitet.

De pågældende fonde defineres som alle fonde, der ikke er reguleret i henhold til UCITS-direktivet⁴. På indeværende tidspunkt forvaltes aktiver svarende til ca. 2 billioner EUR af FAIF, som anvender en vifte af investeringsteknikker til at investere i forskellige aktivmarkeder for diverse investorgrupper. Sektoren omfatter hedgefonde og private equity samt realkreditfonde, råvarefonde, infrastrukturfonde og andre former for institutionelle fonde.

Finanskrisen har i høj grad vist, hvor sårbare FAIF er over for en lang række risici. Disse risici er af direkte betydning for investorerne i disse fonde, men udgør også en trussel for kreditorer, handelsmodparter og de europæiske finansmarkeders stabilitet og integritet. Disse risici optræder i form af:

Risikokilde	
Makroprudentielle (systemiske) risici	• Systemisk vigtige bankers direkte eksponering over for FAIF-sektoren • Konjunkturforstærkende konsekvenser for finansmarkedernes likviditet og stabilitet af flokmentalitet og risikokoncentration inden for bestemte markedssegmenter samt nedbringelse af gearing

¹ Kommissionens meddelelse til Det Europæiske Råds forårsmøde, marts 2009. Jf. <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/351&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>.

² Europa-Parlamentets betænkning med henstillinger til Kommissionen om hedgefonde og private equity (A6-0338/2008) ["Rasmussen-betænkningen"] og om gennemsigtighed hos institutionelle investorer (A6-0296-2008) ["Lehne-betænkningen"].

³ Rapport fra Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn af 25. februar 2009, s. 25. Jf. http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.

⁴ Direktiv 2009/.../EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (omarbejdning).

Mikroprudentielle risici	• Svagheder i interne risikostyringssystemer i forhold til markedsrisici, modpartsrisici, likviditetsrisici og operationelle risici
Investorbeskyttelse	• Utilstrækkelige oplysninger til investorer om investeringspolitik, risikostyring, interne procedurer • Interessekonflikter og mangelfuld fondsstyring, navnlig i forhold til lønninger, værdiansættelse og administration
Markedets effektivitet og integritet	• Konsekvenser af dynamisk handel og short selling for markedsforholdene • Potentielt markedsmisbrug i forbindelse med visse teknikker, f.eks. short selling
Konsekvenser for markedet for selskabskontrol	• Mangel på gennemsigtighed ved opbygning af indflydelse i noterede selskaber (f.eks. ved brug af aktielån, differencekontrakter) eller fælles tiltag i forbindelse med "aktiviststrategier"
Konsekvenser for selskaber kontrolleret af FAIF	• Potentielt misforhold mellem tilskyndelser i forbindelse med forvaltning af porteføljeselskaber, navnlig i forhold til brug af lånefinansiering • Manglende gennemsigtighed og offentlig indsigt i selskaber, som er genstand for buy-outs

Disse risici og det omfang, hvori de gør sig gældende, varierer alt efter forretningsmodel. F.eks. gør makroprudentielle risici i forbindelse med gearing sig hovedsageligt gældende i forbindelse med hedgefonde og råvarefonde; risici i forbindelse med styring af porteføljeselskaber gør sig derimod hyppigst gældende i forbindelse med private equity. Andre risici, f.eks. risici i forbindelse med styring af mikroprudentielle risici og investorbeskyttelse, gør sig gældende i forbindelse med alle former for FAIF.

Selv om FAIF ikke var årsag til krisen, har forskellige begivenheder i den senere tid udsat sektoren for et stort pres. De risici, der er forbundet med FAIF's aktiviteter, er i de senere måneder kommet til udtryk inden for hele sektoren og kan i nogle tilfælde have bidraget til de turbulente markedsforhold. **Hedgefonde** har f.eks. bidraget til prisinflationen på aktie- og ejendomsmarkedet og til den hurtige vækst i strukturerede kreditmarkeder. Den pludselige afvikling af omfattende gearede positioner som svar på strammere kreditvilkår og investorers anmodninger om indløsning har haft konjunkturforstærkende konsekvenser for markeder i tilbagegang og kan have hæmmet likviditeten på markedet. **Fonde af hedgefonde** har haft alvorlige likviditetsproblemer: de kunne ikke realisere aktiver hurtigt nok til at imødekomme investorernes ønsker om at hæve kontanter, og derfor blev flere fonde af hedgefonde nødt til at suspendere eller på anden måde begrænse indløsning. **Råvarefonde** var impliceret i de bobler, der opstod i råvarepriserne i slutningen af 2007.

Private equity-fonde har derimod ikke bidraget til at øge makroprudentielle risici, hvilket skyldes deres investeringsstrategier og anden brug af gearing end hedgefonde. De har haft problemer med adgang til kredit og deres porteføljeselskabers finansielle soliditet. Manglende muligheder for gearing har lagt en væsentlig dæmper på buy-outs, og en række porteføljeselskaber, som tidligere har været genstand for gearede buy-outs, skulle have problemer med at finde erstatningskapital.

Disse risici har en grænseoverskridende dimension, som kræver konsekvent EU-regulering:

I øjeblikket er FAIF's aktiviteter underlagt af en kombination af nationale finansielle og selskabsretlige forskrifter og almindelige fællesskabsbestemmelser. De suppleres på flere områder med sektorens egne standarder. Men forskellige begivenheder har i den senere tid vist, at nogle af de risici, der er forbundet med FAIF, er blevet undervurderet, og at der ikke er

taget tilstrækkelig højde for dem i de gældende regler. Det er delvis udtryk for, at de gældende regler overvejende fokuserer på nationale aspekter: reguleringen afspejler ikke i tilstrækkelig grad de givne risici's grænseoverskridende dimension.

Det er navnlig slående, når det drejer sig om tilsyn med og begrænsning af makroprudentielle risici. Aktiviteter inden for større FAIF, navnlig dem, der anvender høj gearing, forstærker enkeltvis og samlet bevægelserne på markedet og har bidraget til de nuværende ustabile forhold på de finansielle markeder i hele EU. Alligevel findes der på indeværende tidspunkt ingen effektive midler til at indhente, samle og analysere oplysninger om disse risici på europæisk plan.

Kvaliteten af risikostyring i FAIF-regi kan muligvis også have en grænseoverskridende dimension; FAIF's investorer, kreditorer og handelsmodparter, som er hjemmehørende i andre medlemsstater, er afhængige af de kontroller, som FAIF foretager. På indeværende tidspunkt er der stor forskel på, hvordan nationale myndigheder fører tilsyn med løbende aktiviteter i FAIF-regi.

Uensartede nationale tilgange giver ikke en samlet effektiv løsning på problemet med risici inden for denne sektor. Hvis den grænseoverskridende dimension ved disse risici skal styres, kræver det enighed om FAIF's forpligtelser, en fælles tilgang til tilsyn med risikostyring, intern styring og gennemsigtighed og præcise bestemmelser om bistand til tilsynsførende i forbindelse med risikostyring, både på nationalt plan og gennem et effektivt tilsynssamarbejde og informationsudveksling på EU-plan.

Den nuværende uensartede regulering medfører også retlige og forskriftsmæssige hindringer for effektiv markedsføring af AIF på tværs af grænser. Forudsat at FAIF opfylder strenge fælles krav, er der ikke nogen umiddelbar grund til at hindre FAIF hjemmehørende i en medlemsstat i at markedsføre AIF til professionelle investorer på markedet i andre medlemsstater.

I betragtning af svaghederne ved den nuværende ineffektive regulering har Kommissionen forpligtet sig til at fremsætte forslag til en samlet retsakt, hvorved der indføres standarder for regulering og tilsyn i forbindelse med hedgefonde, private equity og andre systemisk vigtige markedsaktører.

Selv om det både er vigtigt og nødvendigt at forbedre de regulerings- og tilsynsmæssige rammer for FAIF på EU-plan, bør denne forbedring dog – for at få fuld gennemslagskraft – suppleres med tilsvarende initiativer inden for andre centrale retsområder. Kommissionen håber, at principperne i dette forslag vil yde et vigtigt bidrag til debatten om udbygning af rammerne for en global tilgang til tilsyn med den alternative investeringssektor. Kommissionen vil fortsat samarbejde med sine internationale partnere, navnlig USA, for at sikre forskrifts- og tilsynsmæssig overensstemmelse mellem de regler, der finder anvendelse på FAIF, og undgå overlapning.

1.2. Forslagets udarbejdelse: Høring og konsekvensanalyse

Kommissionen har foretaget omfattende høringer for at fastlægge, hvorvidt reguleringen vedrørende forvaltere af andre fonde end UCITS-fonde og markedsføring af andre fonde end UCITS-fonde i EU er passende. Den har også foretaget specifikke høringer om en række spørgsmål vedrørende hedgefondes aktiviteter. De mange initiativer og undersøgelser, som

Kommissionen har gjort brug af i forbindelse med dette lovgivningsforslag, er beskrevet nærmere i konsekvensanalysen.

2. GENEREL TILGANG

Dette forslag fokuserer på aktiviteter, som kun vedrører eller udgør en integrerende del af FAIF-sektoren, og som derfor skal gøres til genstand for målrettede krav. En række af de problemer, som der ofte gives udtryk for i forbindelse med aktiviteter i FAIF-regi, vedrører adfærd (f.eks. short selling, brug af aktielån eller andre instrumenter til at opbygge indflydelse i et selskab), som ikke udelukkende kendetegner denne kategori af deltagere på det finansielle marked. En effektiv og konsekvent løsning på disse problemer kræver en samlet indsats, som finder anvendelse på alle markedsdeltagere, der er involveret i de pågældende aktiviteter. En række af disse spørgsmål vil være i fokus, når relevante EU-direktiver revideres og eventuelle korrigerende foranstaltningers omfang og indhold fastlægges.

Dette forslag er derfor udformet med henblik på forhold, som kræver, at der indføres særlige bestemmelser for FAIF og deres aktiviteter. Forslaget til direktiv tager sigte på at:

- indføre sikre, harmoniserede EU-rammer for overvågning og tilsyn med henblik på de risici, som FAIF indebærer for investorer, modparter, andre deltagere på det finansielle marked og den finansielle stabilitet og
- give FAIF adgang til at levere serviceydelser og markedsføre deres fonde på hele det indre marked, under forudsætning af at FAIF opfylder strenge krav.

I det følgende afsnit beskrives de hovedprincipper, der ligger til grund for bestemmelserne i forslaget til direktiv. Særlige bestemmelser beskrives nærmere i afsnit 3.5.

I henhold til direktivet skal forvaltere af alle andre fonde end UCITS-fonde have en tilladelse

Selv om der i øjeblikket fokuseres på hedgefonde og private equity, mener Kommissionen alligevel, at det ville være uhensigtsmæssigt og kortsigtet at begrænse et lovgivningsinitiativ til udelukkende at omfatte disse to former for FAIF. Det ville være uhensigtsmæssigt, fordi en vilkårlig definition af disse fonde muligvis ikke ville inddrage alle relevante aktører og let ville kunne omgås, og kortsigtet, fordi mange af de involverede risici også gør sig gældende i forbindelse med andre former for aktiviteter i FAIF-regi. Derfor vil den mest effektive løsning på sigt sandsynligvis være regulering, som omfatter alle FAIF, der er involveret i aktiviteter, som giver anledning til de pågældende risici. Som følge heraf skal forvaltning og administration af andre fonde end UCITS-fonde i EU være underlagt direktivets krav om tilladelse og tilsyn.

Et bredt anvendelsesområde skal ikke opfattes som en universalløsning

Der indføres et sæt fælles grundlæggende bestemmelser om betingelserne for den første tilladelse og organisatoriske krav, som gælder for alle FAIF. Disse centrale bestemmelser skræddersys til de forskellige aktivklasser for at undgå, at der stilles irrelevante og uhensigtsmæssige krav til investeringspolitikker. Ud over de fælles bestemmelser indeholder forslaget en række særlige, skræddersyede bestemmelser, der kun finder anvendelse på FAIF, som gør brug af bestemte teknikker og strategier, når de forvalter AIF (f.eks. konsekvent brug

af høj gearing, erhvervelse af selskabskontrol), og som sikrer passende gennemsigtighed i forhold til disse teknikker.

De minimis-undtagelse for forvaltere af mindre aktivporteføljer

Forslaget til direktiv indeholder to de minimis-undtagelser for mindre forvaltere. Alle FAIF, som forvalter AIF-porteføljer med aktiver, der sammenlagt udgør under 100 mio. EUR, undtages fra bestemmelserne i forslaget til direktiv. Forvaltningen af sådanne fonde indebærer sandsynligvis ikke store risici for den finansielle stabilitet og markedets effektivitet. Hvis de forskriftsmæssige krav udvides til at omfatte mindre forvaltere, påføres de dermed omkostninger og en administrativ byrde, som ikke står i et rimeligt forhold til fordelene. For FAIF, som kun forvalter ikke-gearede AIF og ikke indrømmer investorer indløsningsrettigheder i en periode på fem år efter datoen for den enkelte AIF's oprettelse, gælder dog en tærskelværdi på 500 mio. EUR. Denne væsentligt højere tærskelværdi er begrundet i, at forvaltere af ikke-gearede fonde ikke forventes at skabe systemiske risici. FAIF, som er undtaget fra direktivet, har ingen rettigheder i henhold til direktivet, medmindre de vælger at ansøge om tilladelse i henhold til direktivet.

Derfor rettes tilsynet mod de områder, hvor de givne risici er koncentreret. Med en tærskelværdi på 100 mio. EUR vil ca. 30 % af hedgefondsforvalterne, som forvalter hen ved 90 % af aktiverne i hedgefonde hjemmehørende i EU, blive omfattet af direktivet. På den måde vil næsten halvdelen af forvalterne af andre fonde end UCITS-fonde blive inddraget, og næsten alle de aktiver, der er investeret i deres fonde, vil blive omfattet.

Der fokuseres på de beslutningstagende og risikovillige led i værdikæden

De risici, der kan få betydning for markedets stabilitet, effektivitet og investorer, kan hovedsagelig føres tilbage til den adfærd og organisation, som kendetegner FAIF og visse andre aktører af central betydning for fondsstyringen og værdikæden (depositarbank, hvis det er relevant, og den enhed, der er ansvarlig for værdiansættelse). Disse risici kan derfor bedst tackles ved at fokusere på de pågældende led, som er afgørende for de risici, der er forbundet med AIF-forvaltning.

FAIF vil få ret til at markedsføre AIF til professionelle investorer

En tilladelse til at fungere som FAIF indebærer, at forvalteren udelukkende har ret til at markedsføre AIF til professionelle investorer (som defineret i MiFID-direktivet). Mange AIF er forbundet med en relativt høj risiko (for tab af en stor del af eller hele den investerede kapital) og/eller har andre træk, som gør dem uegnede for detailinvestorer. De kan navnlig binde investorer i investeringer længere, end hvad der er acceptabelt i detailregi. Investeringsstrategierne er typisk ret komplicerede og indebærer ofte illikvide investeringer, som det er vanskeligere at fastsætte værdien af. Markedsføringen af disse AIF vil derfor blive begrænset til de investorer, som har forudsætning for at forstå og tage de risici, der er forbundet med denne form for investeringer.

Denne begrænsning til professionelle investorer er på linje med den nuværende situation i mange medlemsstater. Nogle af de former for AIF, der er omfattet af forslaget til direktiv – f.eks. fonde af hedgefonde og åbne fonde, der investerer i fast ejendom – er imidlertid tilgængelige for detailinvestorer i visse medlemsstater, forudsat at de er underlagt forskriftsmæssige kontroller. Medlemsstaterne kan give tilladelse til markedsføring til

detailinvestorer på deres område og kan træffe yderligere forskriftsmæssige sikkerhedsforanstaltninger med henblik herpå.

... og i den forbindelse til at markedsføre fonde på tværs af grænser:

Hvis kravene i forslaget til direktiv er opfyldt, kan FAIF få tilladelse til at markedsføre AIF til professionelle investorer på markedet i andre medlemsstater. Markedsføring på tværs af grænser forudsætter kun, at der indgives passende oplysninger til den kompetente værtsmyndighed.

FAIF vil få ret til at forvalte og markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande

På indeværende tidspunkt forvalter mange forvaltere, som er hjemmehørende i EU, fonde, som er hjemmehørende i tredjelande, og markedsfører dem i Europa. Med direktivet indføres der nye betingelser for at tage højde for yderligere risici, som europæiske markeder og investorer kan blive udsat for som følge af sådanne transaktioner. Det sikrer endvidere, at nationale skattemyndigheder kan indhente alle de oplysninger fra skattemyndighederne i tredjelandet, som er nødvendige for beskatte professionelle investorer i hjemlandet, som investerer i offshore-fonde. Forvaltning og administration af AIF er forbeholdt FAIF, der har fået meddelt tilladelse, og som er hjemmehørende i EU, og FAIF har mulighed for at uddelegere de administrative opgaver (men ikke forvaltningen) til offshore-enheder, forudsat at passende betingelser er opfyldt. Det gælder navnlig, at depositarer, som udpeges til opbevare penge og aktiver, skal være kreditinstitutter, som er etableret i EU, og som kun kan uddelegere opgaver på strenge betingelser. Evaluatore udpeget i tredjelandets jurisdiktioner, skal være underlagt tilsvarende forskriftsmæssige standarder. Forudsat at disse strenge betingelser er opfyldt, kan FAIF, som er hjemmehørende i EU, i henhold til forslagene markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande, til professionelle investorer i hele Europa efter en periode på yderligere tre år. I mellemtiden kan medlemsstaterne tillade eller fortsat tillade FAIF at markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande, til professionelle investorer på deres område i henhold til national lovgivning.

3. FORSLAGETS RETLIGE ASPEKTER

3.1. Retsgrundlag

Forslaget er baseret på EF-traktatens artikel 47, stk. 2.

3.2. Subsidiaritetsprincippet og proportionalitetsprincippet

I henhold til EF-traktatens artikel 5, stk. 2, handler Fællesskabet kun hvis og i det omfang målene for den påtænkte handling ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne, og derfor, på grund af den påtænkte handlingens omfang eller virkninger, bedre kan gennemføres på fællesskabsplan.

FAIF's aktiviteter har konsekvenser for investorer, modparter og finansielle markeder i andre medlemsstater, og derfor er de risici, der er forbundet med FAIF's aktiviteter, ofte af grænseoverskridende karakter. Effektiv overvågning af makroprudentielle risici og tilsyn med FAIF's aktiviteter kræver derfor et fælles niveau for gennemsigtighed og forskriftsmæssige sikkerhedsforanstaltninger i hele EU. Direktivet fastlægger også et harmoniseret regelsæt for sikker og effektiv markedsføring af AIF på tværs af grænser, som det ikke ville have været

muligt at opnå på samme effektive måde ved en ukoordineret indsats fra medlemsstaternes side.

Forslaget til direktiv er ligeledes i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. EF-traktatens artikel 5, stk. 3. Mange af direktivets bestemmelser vedrører særlige aktiviteter; hvis FAIF ikke beskæftiger sig med de pågældende aktiviteter, finder bestemmelserne ikke anvendelse. Endvidere indeholder direktivet to de minimis-undtagelser. Der ses bort fra krav om meddelelse af tilladelse til FAIF, som forvalter AIF, hvis aktiver ligger under en tærskelværdi på 100 mio. EUR, da de pågældende sandsynligvis hverken medfører vigtige systemiske risici eller udgør en trussel for ordnede markeder. For FAIF, som kun forvalter ikke-gearede AIF og ikke indrømmer investorer indløsningsrettigheder i en periode på fem år efter datoen for den enkelte AIF's oprettelse, gælder en tærskelværdi på 500 mio. EUR.

3.3. Reguleringsmiddel/reguleringsform

Valget af et direktiv som reguleringsmiddel er udtryk for en hensigtsmæssig afvejning mellem harmonisering og fleksibilitet. Forslaget til direktiv indebærer tilstrækkelig harmonisering til at skabe et konsekvent og sikkert tværeuropæisk regelsæt for meddelelse af tilladelse til FAIF og løbende tilsyn hermed. Valget af et direktiv giver medlemsstaterne en vis fleksibilitet med hensyn til at bestemme, hvordan den nationale lovgivning skal tilpasses til det nye regelsæt. Det sker i overensstemmelse med subsidiaritetsprincippet.

3.4. Udvalgsprocedure

Forslaget er baseret på Lamfalussyproceduren for regulering af finansielle tjenester. Forslaget til direktiv omfatter de principper, som er nødvendige for at sikre, at FAIF overholder konsekvent høje standarder for gennemsigtighed og er underlagt reguleringsmæssigt tilsyn i EU, mens det samtidig hedder, at nærmere gennemførelsesbestemmelser vedtages via udvalgsprocedurer.

3.5. Forslagets indhold

3.5.1. Anvendelsesområde og definitioner

For at sikre, at der føres effektivt tilsyn med alle FAIF, som udøver erhvervmæssig virksomhed i EU, indføres der med forslaget til direktiv en lovpligtig ordning vedrørende meddelelse af tilladelse til og tilsyn med alle FAIF, som forvalter AIF i EU. Ordningen finder anvendelse, uanset hvor den forvaltede AIF er hjemmehørende. Af hensyn til proportionalitetsprincippet finder direktivet ikke anvendelse på FAIF, som forvalter AIF-porteføljer, hvis aktiver udgør mindre end 100 mio. EUR, eller som er på under 500 mio. EUR for FAIF, som kun forvalter ikke-gearede AIF og ikke indrømmer investorer indløsningsrettigheder i en periode på fem år efter datoen for den enkelte AIF's oprettelse.

3.5.2. Vilkår for drift og meddelelse af første tilladelse

Alle FAIF skal indhente tilladelse fra den kompetente myndighed i hjemlandet, hvis de ønsker at udøve erhvervmæssig virksomhed i EU. Alle FAIF, som udøver erhvervmæssig virksomhed inden for Europas grænser, skal godtgøre, at de er tilstrækkeligt kvalificerede til at levere forvaltningsydelser for AIF, og afgive detaljerede oplysninger om FAIF's planlagte aktiviteter, den forvaltede AIF's identitet og data, FAIF's styring (herunder bestemmelser om uddelegering af forvaltningsydelser), bestemmelser om værdiansættelse og opbevaring af

aktiver samt ordninger vedrørende lovpligtig rapportering, hvis det er nødvendigt. FAIF skal også disponere over og bevare en vis minimumskapital.

For at sikre, at der til enhver tid er tale om effektiv styring af de risici, der er forbundet med FAIF's aktiviteter, skal FAIF over for den kompetente myndighed godtgøre, at der er truffet passende interne foranstaltninger med henblik på risikostyring, navnlig i forbindelse med likviditetsrisici og yderligere drifts- og modpartsrisici i tilknytning til short selling, styring af og oplysning om interessekonflikter, rimelig værdiansættelse af aktiver, samt sikker opbevaring.

I betragtning af FAIF's mange forskellige investeringsstrategier foreskriver forslaget til direktiv, at de nærmere krav, navnlig med hensyn til oplysninger, skræddersyes til de enkelte anvendte investeringsstrategier.

3.5.3. Behandling af investorer

Forslaget til direktiv sikrer (professionelle) investorer et minimum af serviceydelser og oplysninger, både indledningsvis og løbende, således at de lettere kan udvise fornøden omhu og opnå tilstrækkelig investorbeskyttelse. I henhold til forslaget til direktiv er FAIF forpligtet til at give investorerne en præcis beskrivelse af den anvendte investeringspolitik, herunder en beskrivelse af de forskellige typer aktiver og brugen af gearing, politikken for indløsning under normale og særlige omstændigheder, værdiansættelses-, opbevarings-, forvaltnings- og risikostyringsprocedurer samt gebyrer, omkostninger og udgifter i tilknytning til investering.

3.5.4. Oplysninger til myndighederne

For at medvirke til at sikre et effektivt makroprudentielt tilsyn med FAIF's aktiviteter skal FAIF endvidere regelmæssigt aflægge rapport til den kompetente myndighed om sine vigtigste markeder og instrumenter, vigtigste eksponeringer, driftsresultater og risikokoncentrationer. FAIF skal endvidere give de kompetente myndigheder i hjemlandet oplysning om den forvaltede AIF's identitet, de markeder og aktiver, som er genstand for AIF's investeringer, samt de foranstaltninger, der er truffet med henblik på organisation og risikostyring i forhold til den pågældende AIF.

3.5.5. Særlige krav til FAIF, som forvalter gearede AIF

Ved konsekvent brug af høj gearing kan FAIF få en indvirkning på de markeder, hvor de investerer, svarende til en flerdobling af fondens egenkapital. I henhold til forslaget får Kommissionen beføjelse til at fastsætte grænser for gearing ved udvalgsprocedurer i de tilfælde, det er nødvendigt for at sikre det finansielle systems stabilitet og integritet. I nødsituationer får de nationale myndigheder i henhold til forslaget til direktiv også beføjelse til at begrænse brugen af gearing for individuelle forvaltere og fonde. Endvidere skal FAIF, som konsekvent anvender gearing over en bestemt tærskel, oplyse myndigheden i FAIF's hjemland om den samlede gearing og de vigtigste kilder til gearing. I udkastet til forslag stilles der ikke krav til kompetente myndigheder om brugen af disse oplysninger. De kompetente myndigheder for sådanne gearede fonde skal indsamle og med andre kompetente myndigheder udveksle oplysninger, som er relevante for at føre tilsyn med og reagere på de konsekvenser, FAIF's aktiviteter kan få for systemisk relevante finansieringsinstitutter i hele EU og/eller for ordnede forhold på de markeder, hvor FAIF udfolder sine aktiviteter.

3.5.6. Særlige krav til FAIF, der erhverver kontrollerende andele i selskaber

Forslaget indeholder bestemmelser om oplysninger til andre aktionærer og repræsentanterne for arbejdstagerne i det porteføljeselskab, hvor FAIF har erhvervet en kontrollerende andel. I henhold til forslaget giver FAIF, der erhverver selskabskontrol, hvert år oplysning om fondens investeringsstrategi og –målsætninger og ellers om porteføljeselskabets resultater efter erhvervelsen af kontrol. Disse oplysningskrav indføres med henblik på at sikre, at private equity- og buy-out-fonde kommer til at stå offentligt til regnskab for, hvordan de forvalter selskaber af bredere offentlig interesse. Oplysningskravene skal afhjælpe den mangel, der menes at være på strategiske oplysninger om, hvordan private equity-forvaltere forvalter eller har til hensigt at forvalte porteføljeselskaber.

Af hensyn til proportionalitetsprincippet udvides disse krav i henhold til udkastet til forslag ikke til også at finde anvendelse ved erhvervelse af kontrol i SMV'er – i et forsøg på at undgå at pålægge tilvejebringere af start- eller venturekapital sådanne krav (hvis de ikke allerede er undtaget fra hele direktivets anvendelsesområde). For at tage højde for betænkeligheder ved de færre oplysninger, der foreligger, når private equity-indehavere trækker noteringen af aktieselskaber tilbage, skal sådanne ikke-noterede selskaber i henhold til udkastet til forslag fortsat være omfattet af oplysningskravene for noterede selskaber i op til to år efter tilbagetrækningen af noteringen.

3.5.7. FAIF's rettigheder i henhold til direktivet

For at fremme det indre markeds udvikling får FAIF, der har fået meddelt tilladelse i hjemlandet, ret til at markedsføre sine fonde til professionelle investorer på andre medlemsstaters områder. Som følge af den høje fælles forskriftsmæssige standard, der opnås ved hjælp af forslaget til direktiv, har medlemsstaterne ikke ret til at stille yderligere krav til FAIF, som er hjemmehørende i andre medlemsstater, vedrørende markedsføring til professionelle investorer. Grænseoverskridende markedsføring af AIF er kun omfattet af en anmeldelsesprocedure, hvor relevante oplysninger gives til værtslandet.

Forslaget til direktiv giver ikke ret til at markedsføre AIF til detailinvestorer. Medlemsstaterne kan give tilladelse til markedsføring til detailinvestorer på deres område og kan træffe yderligere forskriftsmæssige sikkerhedsforanstaltninger med henblik herpå. Sådanne krav finder anvendelse, uanset hvor FAIF er hjemmehørende.

3.5.8. Forhold vedrørende tredjelande

Forslaget til direktiv giver FAIF ret til at markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande, forudsat at der føres nøje kontrol med de centrale funktioner, som varetages af serviceleverandører i de pågældende jurisdiktioner. Den ret, der ved dette direktiv gives til at markedsføre sådanne AIF til professionelle investorer, finder først anvendelse tre år efter gennemførelsesperioden på grund af den tid, det tager at indføre yderligere krav i gennemførelsesbestemmelserne. I mellemtiden kan medlemsstaterne tillade eller fortsat tillade FAIF at markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande, til professionelle investorer på deres område i henhold til national lovgivning. De centrale funktioner og opgaver, som sandsynligvis vil indebære risici for europæiske markeder, investorer eller modparter, skal varetages af enheder, som er etableret i EU og udøver erhvervsmæssig virksomhed i overensstemmelse med harmoniserede regler. Direktivet indeholder bestemmelser med en definition af de funktioner, der kan varetages af tredjelandsenheder eller uddelegeres til dem, og som institutter, der har fået meddelt tilladelse i EU, er ansvarlige for. I de pågældende

bestemmelser fastlægges det endvidere, på hvilke betingelser (samme lovgivning og tilsynsregler) begrænsede funktioner kan varetages af tredjelandsenheder. Endvidere tillader forslaget til direktiv markedsføring af AIF, som er hjemmehørende i et tredjeland, men kun forudsat at det pågældende land, hvor AIF er hjemmehørende, har indgået en aftale i overensstemmelse med artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst med den medlemsstat, på hvis område AIF markedsføres. Det sikrer, at nationale skattemyndigheder kan indhente alle de oplysninger fra skattemyndighederne i tredjelandet, som er nødvendige for beskatte professionelle investorer i hjemlandet, som investerer i offshore-fonde. Tre år efter gennemførelsesperioden giver direktivet FAIF, der er etableret i et tredjeland, mulighed for at markedsføre deres fonde i EU, forudsat at reglerne og tilsynsforanstaltningerne i det pågældende tredjeland er ækvivalente med dem i forslaget til direktiv, og EU-operatører har tilsvarende adgang til det pågældende tredjelands marked. Alle afgørelser om relevante tredjelandslovgivningers ækvivalens og tilsvarende markedsadgang træffes af Kommissionen.

3.5.9. Tilsynssamarbejde, informationsudveksling og mægling

Med en sikker FAIF-sektor for øje vil de kompetente myndigheder i medlemsstaterne om nødvendigt skulle samarbejde for at opfylde direktivets målsætninger. De risici, der opstår i FAIF-sektoren, er af grænseoverskridende karakter, og derfor er rettidig udveksling af makroprudentielle oplysninger på europæisk, eller ligefrem globalt plan en forudsætning for et effektivt makroprudentielt tilsyn. De kompetente myndigheder i hjemlandet vil derfor skulle sende relevante makroprudentielle oplysninger i en passende samlet form til de offentlige myndigheder i andre medlemsstater. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem kompetente myndigheder, henvises sagen til Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg til mægling med henblik på hurtigt at nå frem til en effektiv løsning. De kompetente myndigheder tager behørigt hensyn til rådgivning fra Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg.

3.6. Konsekvenser for budgettet

Forslaget har ingen konsekvenser for Fællesskabets budget.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2004/39/EF og 2009/.../EF

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 47, stk. 2,

under henvisning til forslag fra Kommissionen⁵,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg⁶,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank⁷,

efter proceduren i traktatens artikel 251⁸, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF), der er ansvarlige for forvaltningen af betydelige mængder investerede aktiver i Europa, tegner sig for en betydelig del af handelen på markederne for finansielle instrumenter og kan øve stor indflydelse på de markeder og selskaber, de investerer i.
- (2) FAIF's betydning for de markeder, hvori de opererer, er i stort omfang positiv, men den seneste finansielle udvikling har understreget, hvordan FAIF's aktiviteter også kan sprede og øger risiciene i hele det finansielle system. Ukoordinerede nationale initiativer gør det vanskeligt at styre disse risici effektivt. Formålet med nærværende direktiv er derfor at fastlægge fælles krav vedrørende tilladelse til og tilsyn med FAIF for at sikre en koordineret tilgang til de dermed forbundne risici og deres betydning for Fællesskabets investorer og markeder.
- (3) De seneste problemer på de finansielle markeder har understreget, at mange FAIF-strategier øger en række alvorlige risici for investorer, andre markedsdeltager og markeder. For at kunne indføre omfattende og fælles tilsynsordninger er det nødvendigt at fastlægge en infrastruktur til imødegåelse af disse risici under

⁵ EUT C [...] af [...], s. [...].

⁶ EUT C [...] af [...], s. [...].

⁷ EUT C [...] af [...], s. [...].

⁸ EUT C [...] af [...], s. [...].

hensyntagen til de forskellige investeringsstrategier og -metoder, som anvendes af FAIF. Dette direktiv bør derfor gælde for FAIF, der forvalter og markedsfører alle typer fonde, som ikke er omfattet af direktiv 2009/.../EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (omarbejdning)⁹, uanset på hvilket retligt eller kontraktmæssigt grundlag FAIF overdrages dette ansvar. FAIF bør ikke på grundlag af en tilladelse i henhold til nærværende direktiv være berettiget til at forvalte investeringsinstitutter, som er omhandlet i direktiv 2009/.../EF.

- (4) Direktivet indeholder bestemmelser om, hvordan FAIF bør forvalte alternative investeringsfonde (AIF), som de er ansvarlige for. Det ville være en uforholdsmæssig stor opgave at regulere strukturen i eller sammensætningen af de af FAIF forvaltede AIF-porteføljer, og det ville være vanskeligt at fastsætte bestemmelser for en så omfattende harmonisering på grund af de meget forskellige typer alternative investeringsfonde, der forvaltes af FAIF.
- (5) Dette direktivs anvendelsesområde bør begrænses til forvaltningen af kollektive investeringsforetagender, som tilvejebringer kapital fra en række investorer med henblik på investering efter en nærmere defineret investeringspolitik, der er baseret på princippet om risikospredning til fordel for disse investorer. Dette direktiv bør ikke finde anvendelse på forvaltningen af pensionskasser eller forvaltere af investeringer, som ikke er kollektive investeringer, f.eks. stiftelser, statsejede investeringsfonde eller kreditinstitutters, forsikrings- eller genforsikringsselskabers egne aktiver. Direktivet bør heller ikke finde anvendelse på aktivt forvaltede investeringer i form af værdipapirer som f.eks. certifikater, managed futures eller indeksregulerede obligationer. Det bør imidlertid omfatte forvaltere af alle kollektive investeringsforetagender, som ikke kræver tilladelse som investeringsinstitutter (UCITS). Investeringselskaber, som har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter¹⁰, skal ikke have tilladelse i henhold til nærværende direktiv til at levere investeringstjenesteydelser til AIF. Investeringselskaber kan dog kun levere investeringstjenesteydelser til alternative investeringsfonde, hvis andelene eller aktierne heri kan markedsføres i overensstemmelse med nærværende direktiv.
- (6) For ikke at indføre for vidtgående eller uforholdsmæssigt strenge krav indeholder dette direktiv undtagelsesbestemmelser for FAIF, hvis de samlede forvaltede AIF-aktiver ligger under en tærskelværdi på 100 mio. EUR. Den pågældende FAIF's aktiviteter kan ikke forventes at få væsentlige konsekvenser for den finansielle stabilitet eller markedseffektiviteten. For FAIF, som kun forvalter ikke-gearede AIF og ikke indrømmer investorer indløsningsrettigheder i en periode på fem år, gælder en særlig tærskelværdi på 500 mio. EUR. Denne særlige tærskelværdi er begrundet i, at forvaltere af ikke-gearede fonde, der er specialiseret i langfristede investeringer, i endog mindre grad kan forventes at skabe systemiske risici. Desuden bevirker den femårige bindingsperiode for investorerne, at likviditetsrisikoen elimineres. FAIF, som er undtaget fra dette direktivs bestemmelser, bør fortsat være underkastet alle relevante nationale lovbestemmelser. De bør dog kunne behandles som FAIF i henhold til opt-in-proceduren i dette direktiv.

⁹ EUT L [...] af [...], s. [...].

¹⁰ EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.

- (7) Formålet med direktivet er at fastlægge et harmoniseret og stringent regelsæt til regulering af og tilsyn med FAIF's aktiviteter. Tilladelse i overensstemmelse med dette direktiv bør omfatte forvaltning og administration af AIF i hele Fællesskabet. Desuden bør FAIF, som har opnået tilladelse, have ret til at markedsføre AIF i Fællesskabet til professionelle investorer, hvis de forinden har gennemført en anmeldelsesprocedure.
- (8) Direktivet regulerer ikke AIF og forhindrer derfor ikke medlemsstaterne i at indføre eller fortsat anvende yderligere bestemmelser vedrørende AIF, der er etableret på deres område. En medlemsstats mulighed for at indføre yderligere krav til AIF, der er hjemmehørende på dens område, bør ikke forhindre FAIF, der i overensstemmelse med nærværende direktiv har opnået tilladelse i andre medlemsstater, i at udøve retten til at markedsføre til professionelle investorer AIF, som er hjemmehørende i et andet land end den medlemsstat, der stiller yderligere krav, og som derfor ikke er omfattet af og ikke skal overholde de yderligere krav.
- (9) Med forbehold af andre EU-retsakter kan medlemsstaterne indføre strengere krav til FAIF, når en FAIF markedsfører en AIF udelukkende til detailinvestorer, eller når FAIF markedsfører samme AIF både til professionelle investorer og detailinvestorer, uanset om andelene eller aktierne i denne AIF markedsføres inden for et lands grænser eller på tværs af disse. Disse to undtagelser giver medlemsstaterne mulighed for at indføre yderligere sikkerhedsforanstaltninger, som de anser for nødvendige for at beskytte detailinvestorer. Derved tages der højde for, at AIF ofte er illikvide og udsat for stor risiko for betydelige kapitaltab. Investeringsstrategierne for AIF er almindeligvis ikke tilpasset detailinvestorers investeringsprofil eller behov. De er mere velegnede til professionelle investorer og investorer med en tilstrækkelig stor investeringsportefølje til at kunne absorbere de større tabsrisici, der er forbundet med disse investeringer. Medlemsstaterne kan dog tillade, at alle eller visse typer AIF, der forvaltes af FAIF, markedsføres til detailinvestorer på deres område. Uunder henvisning til artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39/EF bør medlemsstaterne fortsat sikre, at der træffes passende forholdsregler, når de tillader markedsføring af AIF til detailinvestorer. Investeringselskaber, der har opnået tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF, og som yder investeringsservice til detailkunder, skal tage højde for disse yderligere sikkerhedsforanstaltninger ved vurderingen af, om en bestemt AIF er velegnet til en individuel detailkunde. Giver en medlemsstat tilladelse til at markedsføre AIF til detailinvestorer på sit område, bør denne mulighed kunne udnyttes, uanset i hvilken medlemsstat FAIF er etableret, og eventuelle yderligere bestemmelser bør finde anvendelse på et ikkediskriminerende grundlag.
- (10) For at sikre et højt beskyttelsesniveau for kunder i investeringsselskaber som omhandlet i direktiv 2004/39/EF bør AIF ikke betragtes som ikke-komplicerede finansielle instrumenter i nævnte direktiv. Nævnte direktiv bør derfor ændres i overensstemmelse hermed.
- (11) Det er nødvendigt at fastsætte minimumskapitalkrav for at sikre, at FAIF leverer kontinuerlige og regelmæssige forvaltningsydelser. De eksisterende kapitalkrav bør dække FAIF's potentielle eksponering i forhold til erhvervsansvar i forbindelse med alle deres aktiviteter, herunder forvaltningsydelser, der leveres ved uddelegering eller på grundlag af et mandat.
- (12) Det er nødvendigt at sikre, at FAIF driver virksomhed, som er underkastet grundig ledelseskontrol. FAIF bør forvaltes og organiseres på en sådan måde, at

interessekonflikter minimeres. Den seneste udvikling har understreget det påtrængende behov for at adskille opbevaringen af aktiver og forvaltningsfunktionerne og holde investorernes aktiver adskilt fra forvalterens. Til dette formål skal FAIF vælge en depositar og lade denne bogføre investorkapital på en separat konto, opbevare de finansielle instrumenter og kontrollere, om AIF eller FAIF på vegne af AIF har erhvervet ejendomsretten til alle andre aktiver.

- (13) En pålidelig og objektiv værdiansættelse af aktiverne er af afgørende betydning for beskyttelsen af investorinteresser. De forskellige FAIF anvender forskellige metodologier og systemer til værdiansættelse af aktiver alt efter de aktiver og markeder, de overvejende investerer i. Det er hensigtsmæssigt at anerkende disse forskelle, men dog at kræve værdiansættelsen af aktiverne foretaget af en enhed, som er uafhængig af FAIF.
- (14) FAIF kan uddelegere ansvaret for varetagelsen af sine funktioner i henhold til dette direktiv. FAIF bør fortsat være ansvarlig for korrekt varetagelse af sine funktioner og overholdelse af reglerne i dette direktiv.
- (15) FAIF, der anvender høj gearing i deres investeringsstrategier, kan under særlige omstændigheder medvirke til at udvikle systemiske risici eller uro på markederne, og der bør således stilles særlige krav til FAIF, der anvender metoder, som skaber særlige risici. Indsamlingen af de nødvendige oplysninger til at afdække, overvåge og reagere på disse risici har ikke været ensartet i hele Fællesskabet og videreformidlet til alle medlemsstater med henblik på at identificere potentielle risikokilder for stabiliteten i Fællesskabets finansielle markeder. For at afhjælpe denne situation bør der stilles særlige krav til FAIF, som systematisk anvender høj gearing i deres investeringsstrategier. Disse FAIF bør være forpligtet til at give oplysninger om anvendelsen af og kilderne til gearingen. Disse oplysninger bør samles og udveksles med andre myndigheder i Fællesskabet for at gøre det lettere dels at foretage en kollektiv analyse af virkningerne af denne gearing for det finansielle system i Fællesskabet, dels at fastlægge et fælles modtræk.
- (16) Er FAIF's aktiviteter baseret på et højt gearingsniveau, kan det få negative følger for de finansielle markeders stabilitet og effektive virkemåde. Det anses for nødvendigt at lade Kommissionen fastsætte grænser for det gearingsniveau, FAIF kan anvende, især i de tilfælde, hvor FAIF systematisk anvender høj gearing. Ved fastsættelsen af maksimumsgrænsen bør der tages højde for aspekter som gearingskilden og de strategier, som FAIF anvender. Der bør også tages højde for, at de fleste FAIF, der anvender et højt gearingsniveau, styrer denne gearing dynamisk. Begrænsningen kunne således enten bestå i en tærskel, som på intet tidspunkt må overskrides, eller en grænse for den gennemsnitlige gearing, der kan anvendes i en given periode (f.eks. en måned eller et kvartal).
- (17) Det er nødvendigt at sikre, at FAIF til alle de selskaber, de udøver en kontrollerende eller dominerende indflydelse på, leverer de oplysninger, som er nødvendige, for at selskabet kan vurdere, hvordan denne kontrollerende indflydelse på kort til mellemlang sigt kan påvirke selskabets økonomiske og sociale og beskæftigelsesmæssige situation. Med henblik herpå bør der gælde særlige regler for FAIF, der forvalter AIF, som kan udøve kontrollerende indflydelse på et noteret eller ikke-noteret selskab, navnlig for at give meddelelse om, at den har en sådan indflydelse og oplyse selskabet og alle dets øvrige aktionærer om FAIF's intentioner

om det kontrollerede selskabs fremtidige udvikling og andre planlagte ændringer. For at sikre større gennemsigtighed vedrørende det kontrollerede selskab bør der indføres mere omfattende rapporteringskrav. Den pågældende AIF's årsberetninger bør suppleres med oplysninger, som er specifikke for den type investering og for det kontrollerede selskab.

- (18) Mange FAIF forvalter i øjeblikket AIF, som er hjemmehørende i tredjelande. Det er hensigtsmæssigt at lade FAIF, der har opnået tilladelse, forvalte AIF hjemmehørende i tredjelande, såfremt der er passende ordninger til at sikre pålidelig administration af disse AIF og hensigtsmæssig opbevaring af aktiver, som investorer fra Fællesskabet har investeret i.
- (19) AIFM bør også kunne markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande, til professionelle investorer både i FAIF's hjemland og i andre medlemsstater. Denne ret bør være betinget af, der foreligger anmeldelsesprocedurer og en skatteaftale med det berørte tredjeland, som sikrer effektiv udveksling af oplysninger med skattemyndighederne i det land, hvor fællesskabsinvestorerne er hjemmehørende. Da AIF og det tredjeland, hvor de er hjemmehørende, skal opfylde yderligere krav, hvoraf nogle først skal fastlægges i gennemførelsesbestemmelser, bør den ret, der i henhold til direktivet gives til at markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande, til professionelle investorer, først finde anvendelse tre år efter gennemførelsesperioden. I mellemtiden kan medlemsstaterne tillade eller fortsat tillade FAIF at markedsføre AIF, som er hjemmehørende i tredjelande, til professionelle investorer på deres område i henhold til national lovgivning. I denne treårsperiode kan FAIF dog ikke markedsføre sådanne AIF til professionelle investorer i andre medlemsstater på grundlag af den ret, der gives i henhold til nærværende direktiv.
- (20) Det er hensigtsmæssigt at lade FAIF uddelegere administrative opgaver til en enhed, der er etableret i et tredjeland, når der findes de nødvendige beskyttelsesforanstaltninger. Tilsvarende kan en depositar uddelegere sine deponeringsopgaver vedrørende AIF, der er hjemmehørende i et tredjeland, til en depositar, som er hjemmehørende i det tredjeland, såfremt dette tredjlands lovgivning yder samme beskyttelse af investorernes interesser som i Fællesskabet. I visse tilfælde bør det også være muligt for FAIF at udpege en uafhængig evaluator, der er etableret i et tredjeland.
- (21) Efter en periode på tre år fra udgangen af gennemførelsesperioden bør medlemsstaterne have mulighed for at meddele tilladelse til FAIF i henhold til bestemmelserne i nærværende direktiv uden at kræve, at denne har vedtægtsmæssigt hjemsted i Fællesskabet, såfremt der findes en tilsvarende lovgivning i et tredjeland og FAIF, der er etableret i Fællesskabet, har direkte adgang til markedet i dette tredjeland. Med denne periode tages der hensyn til, at sådanne FAIF og det tredjeland, hvor de er hjemmehørende, skal opfylde yderligere krav, hvoraf nogle først skal fastlægges i gennemførelsesbestemmelser.
- (22) Det er nødvendigt at præcisere, hvilke beføjelser og opgaver der tilkommer de kompetente myndigheder, som er ansvarlige for gennemførelsen af dette direktiv, og styrke de mekanismer, der skal sikre det nødvendige grundlag for et grænseoverskridende tilsynssamarbejde.

- (23) Det relativt store omfang af FAIF's aktiviteter på visse finansielle markeder, især i de tilfælde, hvor de forvaltede AIF ikke har nogen væsentlig interesse i de underliggende produkter eller instrumenter, hvoraf disse markeder er afledt, kan under visse omstændigheder have en negativ indflydelse på disse markeds virkemåde. Dette kunne f.eks. gøre disse markeder ekstremt volatile og vanskeliggøre en korrekt kursdannelse for de instrumenter, der her handles med. Det anses derfor for nødvendigt at sikre, at de kompetente myndigheder har de nødvendige beføjelser til at overvåge FAIF på disse markeder og gribe ind i de tilfælde, hvor det ville være nødvendigt at sikre, at de fungerer korrekt.
- (24) Medlemsstaterne bør fastsætte regler om sanktioner for overtrædelse af bestemmelserne i dette direktiv og sikre, at de anvendes. Sådanne sanktioner bør være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning.
- (25) Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger mellem kompetente myndigheder, andre myndigheder, organer eller personer bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger som fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹¹.
- (26) De nødvendige foranstaltninger til gennemførelse af nærværende direktiv bør vedtages i overensstemmelse med Rådets afgørelse 1999/468/EF af 28. juni 1999 om fastsættelse af de nærmere vilkår for udøvelsen af de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen¹².
- (27) Kommissionen bør især gives beføjelser til at fastsætte de foranstaltninger, der er nødvendige for gennemførelsen af dette direktiv. I denne forbindelse bør Kommissionen kunne vedtage foranstaltninger for fastlæggelse af de procedurer, i henhold til hvilke FAIF, der forvalter AIF-porteføljer bestående af aktiver, der ikke overstiger den i dette direktiv fastsatte tærskelværdi, kan udnytte deres ret til at blive behandlet som FAIF i henhold til dette direktiv. Disse foranstalter skal også omfatte de kriterier, som de kompetente myndigheder skal anvende til at vurdere, om FAIF opfylder deres forpligtelser vedrørende god forretningsskik, den type interessekonflikter, som FAIF skal påvise, og sådanne foranstaltninger, som FAIF med rimelighed kan forventes at træffe i form af interne og organisatoriske procedurer for at påvise, forhindre, styre og oplyse om interessekonflikter. De har til formål at præcisere de risikostyringsregler, som en FAIF skal anvende som en funktion af de risici, FAIF påtager sig på vegne af den AIF, den forvalter, samt eventuelle ordninger, der måtte være nødvendige for at sætte FAIF i stand til at styre de særlige risici, der er forbundet med short selling, herunder eventuelle relevante restriktioner, som måtte være nødvendige for at beskytte AIF mod urimelige risici. De har til formål at præcisere likviditetsstyringskravene i dette direktiv og især minimumslikviditetskravene for AIF. De har til formål at præcisere de krav, som udstedere af securitisationsinstrumenter skal opfylde, for at det er tilladt en FAIF at investere i sådanne instrumenter udstedt efter 1. januar 2011. De har også til formål at præcisere de krav, som FAIF skal opfylde for at kunne investere i sådanne

¹¹ EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

¹² EFT L 184 af 17.7.1999, s. 23.

instrumenter. De har til formål at præcisere de kriterier, som skal anvendes til at fastslå, om en evaluator kan betragtes som uafhængig i henhold til dette direktiv. De har til formål at præcisere, under hvilke betingelser uddelegering af FAIF-funktioner bør godkendes, og under hvilke betingelser forvalteren ikke længere kan betragtes som forvalter af AIF i tilfælde af overdreven uddelegering. De har til formål at præcisere form og indhold af den årsberetning, FAIF skal stille til rådighed for hver forvaltet AIF, og præcisere FAIF's oplysningsforpligtelser over for investorerne og rapporteringsforpligtelserne over for de kompetente myndigheder samt hyppigheden af disse oplysninger. De har til formål at præcisere de oplysningsforpligtelser, der påhviler AIF med hensyn til gearing og hyppigheden af rapporteringen til de kompetente myndigheder og af oplysningerne til investorerne. De har til formål at fastsætte grænser for den gearing, FAIF kan anvende ved forvaltning af AIF. De har til formål at fastlægge det detaljerede indhold og den måde, hvorpå FAIF, der erhverver kontrollerende indflydelse i udstedere og ikke-noterede selskaber, bør opfylde deres oplysningsforpligtelser over for udstedere og ikke-noterede selskaber og deres respektive aktionærer og repræsentanter for arbejdstagerne, herunder de oplysninger, der skal indgå i årsberetningerne for de AIF, de forvalter. De har til formål at præcisere den form for restriktioner eller betingelser, der kan pålægges markedsføringen af AIF til professionelle investorer i FAIF's hjemland. De har til formål at præcisere generelle kriterier for vurdering af ækvivalensen af tredjelandes evalueringsstandarder, når evaluatoren er etableret i et tredjeland, ækvivalensen af lovgivningen i tredjelande vedrørende depositarer og med henblik på meddelelse af tilladelse til FAIF, der er etableret i tredjelande, ækvivalensen af den tilsynsmæssige regulering og det løbende tilsyn. De har til formål at præcisere generelle kriterier til vurdering af, hvorvidt tredjelande giver FAIF fra Fællesskabet en markedsadgang, som kan sammenlignes med den adgang, Fællesskabet giver FAIF fra tredjelande. De har til formål at præcisere formen, indholdet og hyppigheden af udvekslingen af oplysninger vedrørende FAIF mellem de kompetente myndigheder i FAIF's hjemland og andre kompetente myndigheder, hvis FAIF individuelt eller sammen med andre FAIF kan påvirke stabiliteten i de systemrelevante finansielle institutioner og markedernes korrekte virkemåde. De har til formål at præcisere procedurerne for kontroller og undersøgelser på stedet.

- (28) Da der er tale om generelle foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det med nye ikke-væsentlige bestemmelser, skal foranstaltningerne vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 5a i afgørelse 1999/468/EF. Beføjelser, der falder uden for ovennævnte kategori, bør være omfattet af den i artikel 5 i samme afgørelse omhandlede forskriftsprocedure. Foranstaltningerne har til formål at fastslå, at evalueringsstandarderne i et bestemt tredjeland er ækvivalente med de standarder, der anvendes i Fællesskabet, når evaluatoren er etableret i et tredjeland. De har til formål at fastslå, at lovgivningen om depositarer i et bestemt tredjeland er ækvivalent med dette direktiv. De har til formål at fastslå, at lovgivningen om tilsynsmæssig regulering og løbende tilsyn med FAIF i et bestemt tredjeland er ækvivalent med dette direktiv. De har til formål at fastslå, om et bestemt tredjeland giver FAIF fra Fællesskabet en markedsadgang, som kan sammenlignes med den adgang, Fællesskabet giver FAIF fra dette tredjeland. De har til formål at præcisere standardanmeldelsen og standarderklæringer og præcisere proceduren for udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder.

- (29) Målene for dette direktiv, nemlig at sikre et højt niveau af forbruger- og investorbeskyttelse ved at etablere fælles rammer for meddelelse af tilladelse til og tilsyn med FAIF, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne på grund af de nuværende mangler i den national lovgivning og tilsynet med disse aktører, og kan derfor bedre opfyldes på fællesskabsniveau; Fællesskabet kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med subsidiaritetsprincippet, jf. traktatens artikel 5. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke ud over, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål -

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

Kapitel I

Generelle bestemmelser

Artikel 1 *Genstand*

Dette direktiv indeholder regler for meddelelse af tilladelse, løbende driftsvilkår og gennemsigtighedskrav vedrørende forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF).

Artikel 2 *Anvendelsesområde*

1. Dette direktiv finder anvendelse på alle i Fællesskabet etablerede FAIF, som leverer forvaltningsydelser til en eller flere alternative investeringsfonde (AIF), uanset:

- a) om AIF er hjemmehørende inden for eller uden for Fællesskabet
- b) om FAIF leverer sine tjenesteydelser direkte eller ved uddelegering
- c) om AIF er af den åbne eller lukkede type
- d) hvilken retlig struktur AIF og FAIF har.

En FAIF, som i henhold til nærværende direktiv har tilladelse til at levere forvaltningsydelser til en eller flere AIF, er også berettiget til at markedsføre aktier eller andele i disse AIF til professionelle investorer i Fællesskabet i overensstemmelse med betingelserne i kapitel VI og, hvis det er relevant, artikel 35.

2. Direktivet finder ikke anvendelse på:

- a) FAIF, som enten direkte eller indirekte via et selskab, som FAIF er knyttet til gennem fælles administration eller kontrol eller gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, forvalter i AIF-porteføljer, hvis samlede aktiver under forvaltning, herunder eventuelle aktiver erhvervet via gearing, ikke overskrider en tærskelværdi på 100 mio. EUR eller 500 mio. EUR, når AIF-porteføljen består af AIF, som ikke er gearet, og der ikke kan gøres nogen indløsningsrettigheder gældende i en periode på 5 år efter tidspunktet for oprettelsen af hver AIF

- b) FAIF, som er etableret i Fællesskabet, og som ikke leverer forvaltningsydelser til AIF hjemmehørende i Fællesskabet og ikke markedsfører AIF i Fællesskabet
 - c) investeringsinstitutter (UCITS) eller disses forvaltningsselskaber eller investeringsselskaber, der har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2009/.../EF [UCITS-direktivet]
 - d) kreditinstitutter, som er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning)
 - e) institutioner, som er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed¹³
 - f) institutioner, som er omfattet af Rådets første direktiv 73/239/EØF af 24. juli 1973 om samordning af de administrativt eller ved lov fastsatte bestemmelser om adgang til udøvelse af direkte forsikringsvirksomhed bortset fra livsforsikring¹⁴, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/83/EF af 5. november 2002 om livsforsikring¹⁵ og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/68/EF af 16. november 2005 om genforsikringsvirksomhed og om ændring af Rådets direktiv 73/239/EØF og 92/49/EØF samt direktiv 98/78/EF og 2002/83/EF¹⁶.
 - g) overnationale institutioner som f.eks. Verdensbanken, IMF, ECB, EIB, EIF, andre overnationale institutioner og lignende internationale organisationer, hvis sådanne institutioner og organisationer forvalter en eller flere AIF.
3. Medlemsstater skal sikre, at FAIF, hvis samlede aktiver ikke når op over tærskelværdien i stk. 2, litra a), har ret til at blive betragtet som FAIF, som er omfattet af dette direktiv.
4. Kommissionen vedtager gennemførelsesforanstaltninger med henblik på at fastlægge de procedurer, i henhold til hvilke FAIF, der forvalter AIF-porteføljer, hvori aktiverne under forvaltning ikke overstiger den tærskelværdi, der er fastsat i stk. 2, litra a), kan udøve deres ret i henhold til stk. 3.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

¹³ EUT L 235 af 23.9.2003, s. 10.

¹⁴ EFT L 228 af 16.8.1973, s. 3.

¹⁵ EFT L 345 af 19.12.2002, s. 1.

¹⁶ EUT L 323 af 9.12.2005, s. 1.

Artikel 3 *Definitioner*

I dette direktiv forstås ved:

- a) "alternativ investeringsfond" eller AIF: et kollektivt investeringsinstitut, eller investeringsafdelinger deraf, hvis formål er kollektive investeringer i aktiver, og som ikke kræver tilladelse i henhold artikel 5 i direktiv 2009.../EF [UCITS-direktivet]
- b) "forvalter af alternative investeringsfonde" eller FAIF: en fysisk eller juridisk person, hvis erhvervsmæssige virksomhed består i at forvalte en eller flere AIF
- c) "evaluator": en fysisk eller juridisk person eller et selskab, som ansætter værdien af aktiverne eller af aktierne eller andelene i en AIF
- d) "forvaltningsydelser": forvaltning og administration af en eller flere AIF på vegne af en eller flere investorer
- e) "markedsføring": offentlig udbydelse eller placering af andele eller aktier i en AIF til eller hos investorer hjemmehørende i Fællesskabet, uanset på hvis initiativ udbydelsen eller placeringen finder sted
- f) "professionel investor": en investor som defineret i bilag II til direktiv 2004/39/EF
- g) "detailinvestor": en investor, som ikke er en professionel investor
- h) "hjemland": den medlemsstat, hvor FAIF har erhvervet tilladelse i henhold til artikel 6
- i) "værtsland": en anden medlemsstat end hjemlandet, på hvis område en FAIF leverer forvaltningsydelser til AIF eller markedsfører aktier eller andele deri
- j) "kompetente myndigheder": de nationale myndigheder, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med FAIF
- k) "finansielt instrument": et instrument som angivet i bilag I, afsnit C, i direktiv 2004/39/EF
- l) "gearing": en metode, som FAIF anvender til at øge eksponeringen af en AIF, som FAIF forvalter, i forhold til en bestemt investering ved hjælp af lån af kontante midler eller værdipapirer, gearede positioner i afledte instrumenter eller andre midler
- m) "kvalificeret deltagelse": direkte eller indirekte besiddelse af mindst 10 % af kapitalen eller stemmerettighederne i en FAIF, eller en besiddelse, som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af den FAIF, hvori der besiddes en kapitalandel. Derfor tages der hensyn til de stemmerettigheder, der er omhandlet i artikel 9 og 10 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af

gennemsigthedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked¹⁷

- n) "udsteder": en udsteder af aktier hjemmehørende i Fællesskabet, jf. artikel 2, stk. 1, litra d), i direktiv 2004/109/EF
- o) "arbejdstagerrepræsentanter": repræsentanter for arbejdstagerne som defineret i artikel 2, litra e), i direktiv 2002/14/EF af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagerne i Det Europæiske Fællesskab¹⁸.

Kapitel II

MEDDELELSE AF TILLADELSE TIL FAIF

Artikel 4

Krav til meddelelse af tilladelse

1. Medlemsstaterne sikrer, at ingen FAIF, der er omfattet af dette direktiv, leverer forvaltningsydelser til AIF eller markedsfører aktier eller andele deraf uden forudgående tilladelse.

Enheder, som hverken har erhvervet tilladelse i henhold til dette direktiv eller en medlemsstats lovgivning, hvis en FAIF ikke er omfattet af dette direktiv, kan ikke levere forvaltningsydelser til AIF eller markedsføre andele eller aktier heri inden for Fællesskabet.

2. FAIF kan opnå tilladelse til at levere forvaltningsydelser enten til alle eller bestemte typer AIF.

En FAIF kan være i besiddelse af en tilladelse i henhold til nærværende direktiv og have tilladelse til at drive virksomhed som administrationsselskab eller investeringsselskab i henhold til direktiv 2009/.../EF - [UCITS-direktivet].

Artikel 5

Procedure for meddelelse af tilladelser

En FAIF, der ansøger om tilladelse, skal indsende følgende oplysninger til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor denne har sit vedtægtsmæssige hjemsted:

- a) oplysninger om identiteten af de aktionærer eller deltagere i FAIF, som direkte eller indirekte, i egenskab af fysiske eller juridiske personer, besidder kvalificerede andele, samt størrelsen heraf

¹⁷ EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.

¹⁸ EFT L 80 af 23.3.2002, s. 29.

- b) en aktivitetsplan, herunder oplysninger om, hvordan FAIF har til hensigt at overholde sine forpligtelser i kapitel III, IV og i givet fald kapitel V, VI og VII
- c) detaljerede oplysninger om AIF, FAIF har til hensigt at forvalte, herunder angivelse af de medlemsstater eller tredjelande, på hvis område, de er hjemmehørende
- d) fondsbestemmelser eller vedtægter for hver AIF, FAIF har til hensigt at forvalte
- e) oplysninger om aftaler vedrørende uddelegering til tredjemand af forvaltningsydelser som omhandlet i artikel 18 og i givet fald artikel 35
- f) oplysning om aftaler vedrørende opbevaring af AIF's aktiver, i givet fald herunder aftaler indgået i henhold til artikel 38
- g) eventuelle andre oplysninger, der er nævnt i artikel 20, stk. 1.

FAIF skal have sit hovedkontor i den medlemsstat, hvor denne har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Artikel 6

Betingelser for meddelelse af tilladelse

1. De kompetente myndigheder i hjemlandet meddeler kun tilladelse, hvis de er overbeviste om, at FAIF vil være i stand til at opfylde betingelserne i dette direktiv.
Tilladelsen gælder i alle medlemsstater.
2. De kompetente myndigheder i hjemlandet afslår at meddele tilladelse, hvis de hindres i effektiv varetagelse af deres tilsynsopgaver på grund af:
 - a) love eller administrative bestemmelser i et tredjeland, der gælder for en eller flere fysiske eller juridiske personer, som FAIF har snævre forbindelser med, jf. artikel 4, stk. 31, i direktiv 2004/39/EF
 - b) vanskeligheder med at håndhæve disse love og administrative bestemmelser.
3. Tilladelsen omfatter eventuelle aftaler om uddelegering af opgaver, som FAIF har indgået og anført i ansøgningen.
De kompetente myndigheder i hjemlandet kan begrænse tilladelsens omfang, navnlig hvad angår den type AIF, som FAIF kan forvalte, samt delegeringsaftalerne.
4. Inden to måneder efter indgivelsen af en fyldestgørende ansøgning underretter de kompetente myndigheder ansøgeren om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej.
Hvis tilladelse afvises, eller begrænsninger indføres, skal dette begrundes.

5. Så snart tilladelsen foreligger, kan FAIF begynde at levere forvaltningsydelser i hjemlandet.

Artikel 7 *Ændringer i tilladelsens omfang*

FAIF underretter de kompetente myndigheder i hjemlandet forud for gennemførelsen af enhver ændring i oplysningerne i den oprindelige ansøgning, som kan få væsentlig betydning for de forudsætninger, under hvilke tilladelsen er blevet givet, navnlig ændringer i de forvaltede AIF's investeringsstrategi og -politik, i disses fondsbestemmelser eller vedtægter og angivelse af eventuelle yderligere AIF, som FAIF ønsker at forvalte.

Inden for en måned efter modtagelsen af underretningen herom godkender, begrænser eller afviser de kompetente myndigheder disse ændringer.

Artikel 8 *Inddragelse af tilladelsen*

Den kompetente myndighed kan trække en FAIF's tilladelse tilbage, hvis denne:

- 1) har opnået tilladelse ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis
- 2) ikke længere opfylder de betingelser, på hvilke tilladelsen blev meddelt
- 3) har gjort sig skyldig i alvorlig og systematisk overtrædelse af bestemmelserne til gennemførelse af dette direktiv.

Kapitel III

Vilkår for drift af FAIF

AFDELING 1: GOD FORRETNINGSSKIK

Artikel 9 *Generelle principper*

1. Medlemsstaterne sikrer, at FAIF kun kan levere forvaltningsydelser inden for Fællesskabet, hvis den til enhver tid overholder bestemmelserne i dette direktiv.

FAIF skal

- a) under udøvelsen af sin virksomhed handle ærligt og redeligt og med den fornødne kompetence og omhu

- b) bedst muligt varetage interesserne for de AIF, den forvalter, og investorerne i disse AIF og sikre markedets integritet
- c) sikre, at alle AIF-investorer behandles retfærdigt.

Ingen investor kan gives præferencer, medmindre det er angivet i AIF's fondsbestemmelser eller vedtægter.

2. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser, som indeholder de kriterier, som de kompetente myndigheder skal anvende til at vurdere, om FAIF opfylder deres forpligtelser i stk. 1.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 10 *Interessekonflikter*

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at FAIF træffer alle rimelige forholdsregler til at kunne påvise interessekonflikter mellem FAIF, herunder deres ledere, ansatte eller enhver anden person, der direkte eller indirekte er forbundet med FAIF ved et kontrolforhold, og investorerne i AIF, der forvaltes af FAIF, eller mellem investorerne indbyrdes, som opstår ved forvaltningen af en eller flere AIF.

FAIF skal til stadighed have og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med henblik på at træffe sådanne rimelige foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at hindre interessekonflikter, der kan skade AIF og deres investorer.

Inden for sit eget operative miljø opdeler FAIF opgaver og ansvarsområder, der kan betragtes som uforenelige. FAIF foretager en vurdering af, om dens driftsvilkår kan give anledning til andre alvorlige interessekonflikter, og oplyser AIF's investorer herom.

2. Hvis de organisatoriske ordninger, der er indført af FAIF for at styre interessekonflikter, ikke er tilstrækkelige til med rimelig sikkerhed at kunne sikre, at risikoen for at skade investorernes interesser vil blive undgået, skal FAIF klart oplyse investorerne om interessekonflikternes generelle karakter eller kilderne hertil, før denne påtager sig opgaver på investorernes vegne, og udforme passende politikker og procedurer.
3. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser med henblik på:
 - a) at præcisere de forskellige typer interessekonflikter, som er omtalt i stk. 1
 - b) at præcisere de foranstaltninger, som FAIF med rimelighed kan forventes at træffe i form af interne og organisatoriske procedurer for at påvise, forhindre, styre og oplyse om interessekonflikter.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 11 *Risikostyring*

1. FAIF sikrer, at risikostyring og porteføljepleje er adskilte funktioner, og at de underkastes to særskilte kontrolforanstaltninger.
2. FAIF implementerer risikostyringssystemer for på passende måde at kunne måle og overvåge alle risici, som er forbundet med hver AIF's investeringsstrategi, og som alle AIF'er eller kan blive eksponeret for.

FAIF gennemgår risikostyringssystemerne mindst en gang om året og tilpasser dem om nødvendigt.

3. FAIF skal som minimum:
 - a) gennemføre en passende, veldokumenteret og regelmæssigt opdateret forsigtighedsprocedure, når FAIF investerer på vegne af AIF, i overensstemmelse med AIF's investeringsstrategi, målsætninger og risikoprofil
 - b) sikre, at de risici, der er forbundet med AIF's investeringspositioner og deres generelle indvirkning på AIF's portefølje, til enhver tid kan identificeres, måles og overvåges præcist via egnede stress-testing procedurer
 - c) sikre, at AIF's risikoprofil svarer til dens størrelse, porteføljestruktur og investeringsstrategier og -målsætninger som fastlagt i AIF's fondsbestemmelser eller vedtægter.
4. Hvis en FAIF praktiserer short selling ved investeringer på vegne af en eller flere AIF, skal medlemsstaterne sikre, at FAIF anvender procedurer, som giver adgang til værdipapirerne eller andre finansielle instrumenter på det tidspunkt, hvor FAIF skal levere dem, og at FAIF anvender en risikostyringsprocedure, som på passende måde gør det muligt at styre de risici, der er forbundet med levering af short solgte værdipapirer eller andre finansielle instrumenter.
5. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til yderligere præcisering af følgende:
 - a) de risikostyringsregler, som FAIF skal anvende som en funktion af de risici, FAIF påtager sig på vegne af den forvaltede AIF
 - b) eventuelle ordninger, der måtte være nødvendige for at sætte FAIF i stand til at styre de særlige risici, der er forbundet med short selling, herunder eventuelle relevante restriktioner, som måtte være nødvendige for at beskytte AIF mod urimelige risici.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 12 *Likviditetsstyring*

1. For hver forvaltet AIF anvender FAIF et passende likviditetsstyringssystem og indfører procedurer til sikring af, at likviditetsprofilen for AIF's investeringer stemmer overens med de underliggende forpligtelser.

FAIF foretager regelmæssigt stress-tests både under normale og ekstraordinære likviditetsforhold, og overvåger AIF's likviditetsrisiko i forbindelse hermed.

2. FAIF sikrer, at hver forvaltet AIF har en indløsningspolitik, som er forenelig med likviditetsprofilen for AIF's investeringer, og som er fastlagt i dens fondsbestemmelser eller vedtægter.
3. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til yderligere præcisering af følgende:
 - a) likviditetsstyringskravene i stk. 1 og
 - b) især minimumslikviditetskravene for AIF, der indløser andele eller aktier oftere end hvert halve år.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 13 *Investeringer i securitisationspositioner*

For at sikre sammenhæng på tværs af sektorerne og fjerne misforholdet mellem interesserne hos de selskaber, som konverterer lån til omsættelige værdipapirer og andre finansielle instrumenter (udstedere), og FAIF, som investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter på vegne af en eller flere AIF, vedtager Kommissionen gennemførelsesbestemmelser til fastlæggelse af krav inden for følgende områder:

- a) de krav, som initiativtageren skal opfylde, for at en FAIF kan få mulighed for at investere i værdipapirer eller andre finansielle instrumenter af denne type, som udstedes efter 1. januar 2011, på vegne af en eller flere AIF, herunder krav om, at initiativtageren bevarer en økonomisk interesse på mindst 5 % netto
- b) de kvalitative krav, som skal opfyldes af FAIF, der investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter på vegne af en eller flere AIF.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

AFDELING 2: KAPITALKRAV

Artikel 14

Startkapital og egenkapital i øvrigt

FAIF skal have en egenkapital på mindst 125 000 EUR.

Overstiger værdien af de af FAIF forvaltede AIF-porteføljer 250 mio. EUR, skal FAIF forøge sin egenkapital; denne kapitalforøgelse skal udgøre 0,02 % af den del af værdien af FAIF's porteføljer, der overstiger 250 mio. EUR.

Uanset størrelsen af de beløb, der er anført i første og andet afsnit, må FAIF's egenkapital aldrig være mindre end det beløb, som er anført i artikel 21 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (omarbejdning)¹⁹.

Under henvisning til første, andet og tredje afsnit anses følgende porteføljer for at være FAIF's porteføljer:

- a) alle AIF-porteføljer, der forvaltes af FAIF, herunder AIF for hvilke FAIF har uddelegeret en eller flere funktioner i overensstemmelse med artikel 18
- b) alle AIF-porteføljer, som FAIF forvalter ved uddelegering.

AFDELING 3: ORGANISATORISKE KRAV

Artikel 15

Generelle principper

FAIF anvender til enhver tid tilstrækkelige og egnede ressourcer for at sikre korrekt varetagelse af deres forvaltningsfunktioner.

De anvender opdaterede systemer og dokumenterede interne procedurer og iværksætter regelmæssig intern kontrol med deres forretningsskik for at reducere og styre de risici, der er forbundet med deres virksomhed.

Artikel 16

Værdiansættelse

1. FAIF sikrer, at der for hver forvaltet AIF udpeges en af FAIF uafhængig evaluator, som skal ansætte værdien af aktier, som AIF har erhvervet, og værdien af aktier og andele i AIF.

¹⁹ EUT L 177 af 30.6.2006, s. 201.

Evaluatoren sikrer, at aktiverne, aktierne og andelene værdiansættes mindst en gang om året og hver gang, aktier eller andele i AIF udstedes eller indløses, hvis det forekommer oftere.

2. FAIF sikrer, at evaluatoren anvender egnede og konsistente procedurer til værdiansættelse af AIF's aktiver i overensstemmelse med gældende værdiansættelsesstandarder og -regler for at opgøre nettoaktivværdien af aktierne eller andelene i AIF.
3. Reglerne for værdiansættelse af aktiverne og beregning af nettoaktivværdien pr. andel eller aktie i AIF skal være fastlagt i lovgivningen i det land, hvor AIF er hjemmehørende, eller i AIF's fondsbestemmelser eller vedtægter.
4. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af de kriterier, hvorefter evaluatoren kan betragtes som uafhængig, jf. stk. 1.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 17 *Depositar*

1. For hver forvaltet AIF sikrer FAIF, at en depositar udpeges til i givet fald at varetage følgende opgaver:
 - a) modtage alle betalinger fra investorer i forbindelse med tegning af andele og aktier i en AIF, der forvaltes af FAIF, og bogføre dem i FAIF's navn på en separat konto
 - b) opbevare alle finansielle instrumenter, som tilhører AIF
 - c) kontrollere, om AIF eller FAIF på vegne af AIF har erhvervet ejendomsretten til alle andre aktiver, som AIF investerer i.
2. En FAIF må ikke udøve virksomhed som depositar.

Depositaren handler uafhængigt og udelukkende i AIF-investorernes interesse.
3. Depositaren skal være et kreditinstitut, som har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Fællesskabet, og have tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning)²⁰.
4. Depositarer kan uddelegere deres opgaver til andre depositarer.

²⁰ EUT L 177 af 30.6.2006, s. 1.

5. Depositaren er ansvarlig over for FAIF og investorerne i AIF for ethvert tab, disse måtte lide som følge af misligholdelse af depositarens forpligtelser i henhold til nærværende direktiv.

I tilfælde af tab i forbindelse med finansielle instrumenter, som depositaren opbevarer, kan depositaren kun frigøre sig fra sit ansvar, hvis denne kan bevise, at det påførte tab ikke kunne have været undgået.

Ansaret over for AIF-investorer kan gøres gældende direkte eller indirekte gennem FAIF, alt efter arten af det juridiske forhold mellem depositaren, FAIF og investorerne. Depositarens ansvar berøres ikke af, at opgaver er blevet uddelegeret som omtalt i stk. 4.

AFDELING 4: UDDELEGERING AF FAIF-OPGAVER

Artikel 18 Uddelegering

1. FAIF, som ønsker at uddelegere udførelsen på deres vegne af en eller flere opgaver til tredjemand, indhenter forinden tilladelse fra de kompetente myndigheder i hjemlandet for hver uddelegering.

Følgende betingelser skal opfyldes:

- a) tredjemand skal være kreditværdig, og de personer, der de facto varetager opgaverne, skal have et tilstrækkeligt godt omdømme og fyldestgørende erfaring
- b) omfatter uddelegeringen porteføljeforvaltning eller risikostyring, skal tredjemand også være i besiddelse af en tilladelse til som FAIF at forvalte en AIF af samme type
- c) uddelegeringen må ikke hindre et effektivt tilsyn med FAIF og må navnlig ikke forhindre FAIF i at handle eller AIF i at blive forvaltet i investorernes interesse
- d) FAIF skal dokumentere, at tredjemand har kompetence og er i stand til at udføre de pågældende opgaver, at tredjemand blev udvalgt med fornøden omhu, og at FAIF er i stand til til enhver tid effektivt at overvåge den uddelegerede aktivitet, til enhver tid at give tredjemand instrukser og inddrage uddelegeringen med øjeblikkelig virkning, når det er i investorernes interesse.

Opgaver kan ikke uddelegeres til depositar, evaluator eller ethvert andet foretagende, hvis interesser kan være i strid med AIF's eller investorernes interesser.

FAIF kontrollerer løbende de tjenesteydelser, der leveres af hver tredjemand.

2. FAIF's forpligtelser berøres under ingen omstændigheder af, at FAIF har uddelegeret opgaver til tredjemand, og FAIF kan ej heller uddelegere så stor en del af sine opgaver, at denne reelt ikke kan anses for at være forvalter af AIF.

3. Tredjemand kan ikke videredelegere opgaver, som denne har fået uddelegeret.
4. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til yderligere præcisering af følgende:
 - a) betingelserne for godkendelse af uddelegeringen
 - b) betingelserne, hvorunder forvalteren ikke længere kan betragtes som forvalter af AIF, jf. stk. 2.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Kapitel IV

Krav om gennemsigtighed

Artikel 19 *Årsberetning*

1. For hver forvaltet AIF udarbejder FAIF en årsberetning for hvert regnskabsår. Årsberetningen stilles til rådighed for investorer og kompetente myndigheder senest fire måneder efter udgangen af regnskabsåret.
2. Årsberetningen skal som minimum indeholde:
 - a) en balance eller en formueopgørelse
 - b) en opgørelse over indtægter og udgifter i det pågældende regnskabsår
 - c) en beretning om aktiviteterne i det forløbne regnskabsår.
3. De regnskabsmæssige oplysninger i årsberetningerne revideres af en eller flere personer, der ved lov er autoriseret til at revidere regnskaber i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006 om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber, om ændring af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om ophævelse af Rådets direktiv 84/253/EØF²¹. Revisionsberetningen, inkl. eventuelle forbehold, gengives ubeskåret i årsberetningen.
4. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af årsberetningens form og indholdet. Disse bestemmelser afpasses efter den type FAIF, de gælder for.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

²¹ EUT L 157 af 9.6.2006, s. 87.

Artikel 20
Oplysninger til investorerne

1. FAIF sikrer, at AIF-investorer modtager følgende oplysninger og ændringer heraf, før de investerer i AIF:
 - a) en beskrivelse af AIF's investeringsstrategi og -målsætninger, alle de aktiver, AIF kan investere i, og af de fremgangsmåder, den kan anvende, samt af alle dermed forbundne risici, alle gældende investeringsbegrænsninger, de omstændigheder, hvorunder AIF kan anvende gearing, de tilladte former for og kilder til gearing samt dermed forbundne risici og af alle begrænsninger i forbindelse med anvendelse af gearing
 - b) en beskrivelse af de procedurer, hvorefter AIF kan ændre sin investeringsstrategi eller investeringspolitik eller begge
 - c) en beskrivelse af de retlige virkninger af indgåelse af en kontrakt om investeringer, herunder oplysninger om kompetence, lovvalg og om der findes retlige instrumenter om anerkendelse og fuldbyrdelse af retsafgørelser på det område, hvor fonden er hjemmehørende
 - d) identiteten af AIF's depositar, evaluator, revisor og alle andre leverandører af tjenesteydelser og en beskrivelse af deres forpligtelser og investorernes rettigheder i tilfælde af misligholdelse af forpligtelserne
 - e) en beskrivelse af enhver uddelegeret forvaltnings- eller depositarfunktion og identiteten af den tredjemand, til hvem funktionen er blevet uddelegeret
 - f) en beskrivelse af AIF's værdiansættelsesprocedure og i givet fald af prissætningsmodeller til værdiansættelse af aktiver, herunder de metoder, der anvendes til aktiver, der er vanskelige at værdiansætte
 - g) en beskrivelse af AIF's likviditetsrisikostyring, herunder indløsningsrettigheder både under normale og ekstraordinære omstændigheder, gældende indløsningsaftaler med investorer og af, hvordan FAIF sikrer investorerne en rimelig behandling
 - h) en beskrivelse af alle gebyrer og omkostninger med angivelse af de maksimale beløb, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne
 - i) opnår en investor fortrinsbehandling eller retten til at få fortrinsbehandling, investorens identitet og en beskrivelse af denne fortrinsbehandling
 - j) den seneste årsberetning.
2. For hver forvaltet AIF oplyser FAIF regelmæssigt investorerne om følgende:
 - a) den procentuelle andel af AIF's aktiver, som fordi de er illikvide, er omfattet af særlige foranstaltninger
 - b) alle nye foranstaltninger til styring af AIF's likviditet

- c) AIF's nuværende risikoprofil og de risikostyringssystemer, som FAIF anvender til at styre disse risici.
3. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af FAIF's oplysningsforpligtelser og hyppigheden af de oplysninger, som er omhandlet i stk. 2. Disse bestemmelser afpasses efter den type FAIF, de gælder for.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 21 *Oplysningsforpligtelser over for de kompetente myndigheder*

1. FAIF aflægger regelmæssigt rapport til de kompetente myndigheder i dennes hjemland om de vigtigste markeder og instrumenter, som er genstand for de handler, der foretages på vegne af de forvaltede AIF.
- FAIF leverer sammenfattende oplysninger om de vigtigste instrumenter, denne handler med, de markeder, denne er medlem af eller handler på, og de vigtigste risikoeksponeringer og største koncentrationer af forvaltede AIF.
2. For hver af de forvaltede AIF aflægges FAIF regelmæssigt rapport til de kompetente myndigheder i hjemlandet om følgende:
- a) den procentuelle andel af AIF's aktiver, som fordi de er illikvide, er omfattet af særlige foranstaltninger
 - b) alle nye foranstaltninger til styring af AIF's likviditet
 - c) AIF's nuværende risikoprofil og de risikostyringssystemer, som FAIF anvender til at styre disse risici
 - d) de vigtigste kategorier af aktiver, som AIF investerer i
 - e) i givet fald omfanget af short selling i rapporteringsperioden.
3. For hver af de forvaltede AIF fremsender FAIF følgende materiale til de kompetente myndigheder i hjemlandet:
- a) senest fire måneder efter udløbet af referenceperioden en årsberetning for hver forvaltet AIF for hvert regnskabsår
 - b) ved udgangen af hvert kvartal en detaljeret liste over alle AIF, som FAIF forvalter.
4. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af de oplysningsforpligtelserne, som er omhandlet i stk. 1, 2 og 3, samt hyppigheden heraf.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Kapitel V

Forpligtelser for FAIF, der forvalter særlige former for AIF

AFDELING 1: FORPLIGTELSE FOR FAIF, DER FORVALTER GEAREDE AIF

Artikel 22 *Anvendelsesområde*

Denne afdeling finder kun anvendelse på FAIF, der forvalter en eller flere AIF, som systematisk anvender høj gearing.

FAIF foretager på kvartalsbasis en vurdering af, om AIF systematisk anvender høj gearing, og oplyser de kompetente myndigheder herom.

For så vidt angår andet afsnit anses en AIF for systematisk at anvende høj gearing, hvis den samlede gearing fra alle kilder overstiger AIF's egenkapital i to ud af de sidste fire kvartaler.

Artikel 23 *Oplysninger til investorerne*

FAIF, som forvalter en eller flere AIF, der systematisk anvender høj gearing, skal for hver AIF:

- a) oplyse investorerne om den maksimale gearing, som FAIF kan anvende på vegne af AIF, og om enhver ret til genanvendelse af sikkerhed eller anden garanti, der er ydet i henhold til gearingsaftalen
- b) hvert kvartal oplyse investorerne om det samlede beløb, der er gearet for hver AIF i det foregående kvartal.

Artikel 24 *Oplysninger til de kompetente myndigheder*

1. FAIF, som forvalter en eller flere AIF, der systematisk anvender høj gearing, skal for hver AIF regelmæssigt levere oplysninger til de kompetente myndigheder i hjemlandet om det gearingsniveau, der generelt anvendes af hver af de forvaltede AIF, og en opdeling mellem gearinger baseret på lån i kontanter eller værdipapirer og gearing i finansielle derivater.

I disse oplysninger angives identiteten af de fem største kilder til lånte kontanter eller værdipapirer for hver forvaltet AIF og de gearede beløb, der er modtaget fra hver af disse enheder for hver af de forvaltede AIF.

2. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af oplysningskravene vedrørende gearing og hyppigheden af indberetningen af oplysninger til de kompetente myndigheder og oplysninger til investorerne.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 25

De kompetente myndigheders anvendelse af oplysningerne, tilsynssamarbejde og begrænsning af gearing

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder i hjemlandet anvender de oplysninger, som skal indberettes i henhold til artikel 24, med henblik på at fastslå, i hvilket omfang gearede investeringer bidrager til at forøge den systemiske risiko i det finansielle system eller risikoen for uro på markederne.
2. Hjemlandet sikrer, at alle oplysninger, der er indberettet i henhold til artikel 24 og sammenfattet for alle FAIF, hvormed der føres tilsyn, stilles til rådighed for andre kompetente myndigheder efter proceduren i artikel 46 om tilsynssamarbejde. Hjemlandet giver også via denne mekanisme hurtigst muligt oplysninger og bilateralt til andre direkte berørte medlemsstater, hvis en FAIF, der er omfattet af hjemlandets tilsyn, vil kunne udgøre en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller en anden systemrelevant institution i andre medlemsstater.
3. For sikre det finansielle systems stabilitet og integritet vedtager Kommissionen gennemførelsesbestemmelser, der indeholder grænser for det gearingsniveau, FAIF kan anvende. Ved fastsættelsen af disse grænser tages der bl.a. højde for hvilken type AIF der er tale om, deres strategi og gearingskilder.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

4. Under ekstraordinære omstændigheder, og når det er nødvendigt af hensyn til det finansielle systems stabilitet og integritet, kan de kompetente myndigheder i hjemlandet fastsætte yderligere grænser for det gearingsniveau, FAIF kan anvende. De foranstaltninger, som træffes af de kompetente myndigheder i hjemlandet, skal være midlertidige og være forenelige med de bestemmelser, som Kommissionen har vedtaget i henhold til stk. 3.

AFDELING 2: FORPLIGTELSE FOR FAIF, DER FORVALTER AIF, SOM ERHVERVER KONTROLLERENDE INDFLYDELSE I SELSKABER

Artikel 26

Anvendelsesområde

1. Denne afdeling finder anvendelse på:

- a) FAIF, som forvalter en eller flere AIF, der enten individuelt eller kollektivt erhverver 30 % og derover af stemmerettighederne i en udsteder eller i givet fald i et ikke-noteret selskab hjemmehørende i Fællesskabet
 - b) FAIF, der har indgået en aftale med en eller flere andre FAIF, som ville gøre det muligt for den af disse FAIF forvaltede AIF at erhverve 30 % og derover af stemmerettighederne i en udsteder eller i givet fald i det ikke-noterede selskab.
2. Denne afdeling finder ikke anvendelse, hvis udstederne eller de ikke-noterede selskaber er små og mellemstore virksomheder med færre end 250 ansatte, har en årsomsætning på ikke over 50 mio. EUR og/eller en årlig balance på ikke over 43 mio. EUR.

Artikel 27

Anmeldelse af erhvervelsen af kontrollerende indflydelse i ikke-noterede selskaber

1. Medlemsstaterne sikrer, at en FAIF, som er i stand til at udøve 30 % og derover af stemmerettighederne i et ikke-noteret selskab, anmelder oplysningerne i stk. 2 til det ikke-noterede selskab og alle andre aktionærer.

Anmeldelsen skal ske så hurtigt som muligt, men senest inden fire handelsdage, hvoraf den første er dagen, hvor FAIF er blevet i stand til at udøve 30 % af stemmerettighederne.
2. Den i stk. 1 omhandlede anmeldelse skal indeholde følgende oplysninger:
 - a) den deraf følgende situation for så vidt angår stemmerettigheder
 - b) under hvilke betingelser grænsen på 30 % er blevet nået med angivelse af identiteten af de deltagende aktionærer
 - c) den dato, hvor grænsen blev nået eller overskredet.

Artikel 28

Oplysninger i tilfælde af erhvervelse af kontrollerende indflydelse i udstedere eller ikke-noterede selskaber

1. Ud over oplysningerne i artikel 27 sikrer medlemsstaterne, at en FAIF, som er i stand til at udøve 30 % og derover af stemmerettighederne i en udsteder eller et ikke-noteret selskab, stiller oplysningerne i andet og tredje afsnit til rådighed for udstederen, det ikke-noterede selskab, deres respektive aktionærer og arbejdstagerrepræsentanter, eller såfremt der ikke er sådanne repræsentanter, arbejdstagerne selv.

FAIF stiller følgende oplysninger til rådighed for den pågældende udsteder, dens aktionærer og repræsentanterne for arbejdstagerne:

- a) oplysningerne i artikel 6, stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud²²
- b) politikken for forebyggelse og styring af interessekonflikter, særlig mellem FAIF og udstederen
- c) udstederens politik for ekstern og intern kommunikation, særlig over for de ansatte.

FAIF stiller følgende oplysninger til rådighed for ikke-noterede selskaber, deres aktionærer og arbejdstagerrepræsentanterne:

- d) identiteten af den FAIF, som enten individuelt eller sammen med andre FAIF er nået grænsen på 30 %
- e) udviklingsplanen for det ikke-noterede selskab
- f) politikken for forebyggelse og styring af interessekonflikter, særlig mellem FAIF og det ikke-noterede selskab
- g) udstederens politik for ekstern og intern kommunikation, særlig over for de ansatte.

2. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser vedrørende:

- a) det detaljerede indhold af oplysningerne omhandlet i stk. 1
- b) den måde, hvorpå oplysningerne skal videregives.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol, jf. artikel 49, stk. 3.

Artikel 29

Særlige bestemmelser om årsberetningen for AIF, der udøver en kontrollerende indflydelse i udstedere eller ikke-noterede selskaber

- 1. Medlemsstaterne sikrer, at FAIF i den i artikel 19 omhandlede årsberetning for hver AIF, de forvalter, medtager de yderligere oplysninger, der er nævnt i stk. 2 i nærværende artikel.
- 2. Årsberetningen for AIF skal indeholde følgende yderligere oplysninger for hver udsteder og ikke-noteret selskab, som AIF har investeret i:
 - a) angående den driftsmæssige og finansielle udvikling, fremlæggelse af tallene for indtjening for hvert forretningssegment, oplysninger om udviklingen i selskabets aktiviteter og finansielle anliggender, vurdering af den forventede udvikling i aktiviteterne og de finansielle anliggender, rapport om væsentlige begivenheder i regnskabsåret

²² EUT L 142 af 30.4.2004, s. 12.

- b) angående de finansielle og andre risici, som minimum de finansielle risici, der er forbundet med kapitalstrukturen
- c) angående ansatte, personaleomsætning, opsigelser, ansættelser
- d) oplysninger om væsentlige afhændelser af aktiver.

Endvidere indeholder årsberetningen for hver udsteder, hvori AIF har erhvervet kontrollerende indflydelse, de oplysninger, der er omhandlet i artikel 46a, stk. 1, litra f), i Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om årsregnskaberne for visse selskabsformer²³, og en oversigt over kapitalstrukturen, jf. artikel 10, stk. 1, litra a) og d), i direktiv 2004/25/EF.

For hvert ikke-noteret selskab, hvori AIF har erhvervet kontrollerende indflydelse, skal årsberetningen indeholde en oversigt over de forvaltningsordninger og oplysninger, som er omhandlet i artikel 3, litra b), c) og e)-h), i Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde²⁴.

3. For hver forvaltet AIF og for hvilken FAIF er omfattet af denne afdelings bestemmelser, fremsender FAIF de nævnte oplysninger i stk. 2 til alle repræsentanter for arbejdstagerne i det pågældende selskab, jf. artikel 26, stk. 1, inden for den i artikel 19, stk. 1, nævnte frist.
4. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af det detaljerede indhold af de oplysninger, som skal leveres i henhold til stk. 1 og 2.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol, jf. artikel 49, stk. 3.

Artikel 30

Særlige bestemmelser for selskaber, hvis aktier ikke længere optages til handel på et reguleret marked

Såfremt en udsteders aktier ikke længere optages til handel på et reguleret marked som følge af erhvervelsen af 30 % og derover af stemmerettighederne i denne udsteder, finder bestemmelserne i direktiv 2004/109/EF dog fortsat anvendelse i to år efter tidspunktet for tilbagetrækningen på det regulerede marked.

²³ EFT L 222 af 14.8.1978, s. 11.

²⁴ EFT L 26 af 31.1.1977, s. 1.

Kapitel VI

FAIF's levering af forvaltnings- og markedsføringsydelser

Artikel 31

Markedsføring af aktier eller andele i AIF i hjemlandet

1. FAIF, som har fået meddelt tilladelse, kan markedsføre aktier eller andele i AIF til professionelle investorer i hjemlandet, forudsat at betingelserne i denne artikel er opfyldt.
2. FAIF indgiver en anmeldelse til de kompetente myndigheder i hjemlandet i forbindelse med hver AIF, som FAIF har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal indeholde:

- a) en beskrivelse af den AIF, som FAIF har til hensigt at markedsføre, og oplysninger om, hvor AIF er hjemmehørende
 - b) AIF's fondsbestemmelser eller vedtægter
 - c) en beskrivelse af eller oplysninger om AIF, der er tilgængelige for investorer
 - d) oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele eller aktier i den pågældende AIF markedsføres til detailinvestorer, også i det tilfælde FAIF er afhængig af, at uafhængige enheder leverer investeringsydelser i forbindelse med den pågældende AIF.
3. Senest ti arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse, jf. stk. 2, giver de kompetente myndigheder i hjemlandet FAIF meddelelse om, hvorvidt FAIF kan påbegynde markedsføring af den AIF, der er beskrevet i den i stk. 2 omhandlede anmeldelse.

De kompetente myndigheder kan indføre restriktioner eller betingelser i forbindelse med markedsføring af AIF i henhold til denne artikel, jf. dog gennemførelsesbestemmelserne i tredje afsnit.

Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af, hvilke former for restriktioner eller betingelser, der kan indføres i forbindelse med markedsføring af AIF i henhold til andet afsnit i dette stykke. Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

4. Medlemsstaterne sikrer, at AIF, som forvaltes af FAIF, kun markedsføres til professionelle investorer, jf. dog artikel 32, stk. 1.

Artikel 32

Medlemsstaterne mulighed for at tillade markedsføring af AIF til detailinvestorer

1. Medlemsstater kan tillade, at AIF markedsføres til detailinvestorer på deres område.
Medlemsstaterne kan med henblik herpå stramme kravene til FAIF eller AIF.
2. Medlemsstater, som tillader, at AIF markedsføres til detailinvestorer på deres område, giver senest et år efter datoen i artikel 54, stk. 1, Kommissionen meddelelse om:
 - a) hvilken type AIF, FAIF kan markedsføre til detailinvestorer på deres område
 - b) yderligere krav, som medlemsstaterne stiller i forbindelse med markedsføring af AIF til detailinvestorer på deres område.

Medlemsstaterne giver også Kommissionen meddelelse om eventuelle senere ændringer i forbindelse med første afsnit.

Artikel 33 *Betingelser for markedsføring i andre medlemsstater*

1. Når FAIF, som har fået meddelt tilladelse, har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i en AIF, som FAIF forvalter i en anden medlemsstat, til professionelle investorer, fremsender FAIF følgende materiale til de kompetente myndigheder i hjemlandet:
 - a) en anmeldelse, herunder en driftsplan med en beskrivelse af den AIF, FAIF har til hensigt at markedsføre og oplysning om, hvor AIF er hjemmehørende
 - b) AIF's fondsbestemmelser eller vedtægter
 - c) en beskrivelse af eller oplysninger om AIF, der er tilgængelige for investorer
 - d) en angivelse af den medlemsstat, hvor FAIF har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i en AIF, som FAIF forvalter, til professionelle investorer
 - e) oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at markedsføre AIF, og, hvis det er relevant, for at forhindre, at andele eller aktier i den pågældende AIF markedsføres til detailinvestorer.
2. Senest ti arbejdsdage efter at have modtaget hele materialet, fremsender de kompetente myndigheder i hjemlandet hele det i stk. 1 omhandlede materiale til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor AIF skal markedsføres. De vedlægger en erklæring om, at den berørte FAIF har fået meddelt tilladelse.
3. Efter at have fremsendt materialet underretter de kompetente myndigheder i hjemlandet øjeblikkeligt FAIF herom. FAIF kan påbegynde markedsføringen af AIF i værtslandet samme dag, som denne underretning finder sted.
4. De foranstaltninger, der er omhandlet i stk. 1, litra e), er omfattet af lovgivningen og tilsynet i værtslandet.
5. Medlemsstaterne sikrer, at anmeldelsen og erklæringen i stk. 1 affattes på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Medlemsstaterne sikrer, at deres kompetente myndigheder accepterer elektronisk fremsendelse og arkivering af det i stk. 2 omhandlede materiale.

6. Hvis der sker ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2, underretter FAIF mindst en måned, inden de foretages, skriftligt de kompetente myndigheder i hjemlandet herom.

De kompetente myndigheder i hjemlandet underretter øjeblikkeligt de kompetente myndigheder i værtslandet om sådanne ændringer.

7. Kommissionen vedtager i overensstemmelse med proceduren i artikel 49, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser til præcisering af følgende:
 - a) formen og indholdet af en standardmodel til anmeldelsen
 - b) formen og indholdet af en standardmodel til erklæringen.
8. FAIF må først markedsføre aktier eller andele i en AIF, som er hjemmehørende i et tredjeland, til professionelle investorer, som er hjemmehørende i en anden medlemsstat end FAIF's hjemland, fra den dato, der er nævnt i artikel 54, stk. 1, andet afsnit.

Artikel 34

Betingelser for levering af forvaltningsydelser i andre medlemsstater

1. Medlemsstaterne sikrer, at FAIF, der har fået meddelt tilladelse, kan levere forvaltningsydelser i forbindelse med AIF, der er hjemmehørende i en anden medlemsstat, enten direkte eller ved oprettelse af en filial, forudsat at FAIF har tilladelse til at forvalte den pågældende type AIF.
2. FAIF, der for første gang ønsker at levere forvaltningsydelser i forbindelse med AIF, der er hjemmehørende i en anden medlemsstat, meddeler de kompetente myndigheder i hjemlandet:
 - a) i hvilken medlemsstat FAIF har til hensigt at levere forvaltningsydelser direkte eller ved oprettelse af en filial
 - b) en driftsplan, hvori det navnlig angives, hvilke ydelser FAIF har til hensigt at levere, og hvilken AIF, FAIF har til hensigt at forvalte.
3. Hvis FAIF har til hensigt at oprette en filial, meddeler FAIF i tillæg til oplysningerne i stk. 2:
 - a) filialens organisatoriske struktur
 - b) en adresse i hjemlandet, hvorfra dokumentation kan rekvireres
 - c) navnene på de personer, der er ansvarlige for filialens ledelse.
4. Senest ti arbejdsdage efter at have modtaget hele materialet, fremsender de kompetente myndigheder i hjemlandet hele det i stk. 2 og, hvis det er relevant, stk. 3

omhandlede materiale til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor forvaltningsydelserne skal leveres, og en erklæring om, at de har meddelt den pågældende FAIF tilladelse. De underretter øjeblikkeligt FAIF om fremsendelsen af materialet.

Efter at have modtaget underretning om fremsendelsen kan FAIF påbegynde levering af ydelser i værtslandet.

5. Værtslandene stiller ikke yderligere krav til den pågældende FAIF på de områder, der er omfattet af dette direktiv.
6. Hvis der sker ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2 og, hvis det er relevant, stk. 3, underretter FAIF mindst en måned, inden de foretages, skriftligt de kompetente myndigheder i hjemlandet herom.

Den kompetente myndighed i hjemlandet underretter den kompetente myndighed i værtslandet om sådanne ændringer.

Kapitel VII

Særlige bestemmelser for så vidt angår tredjelande

Artikel 35

Betingelser for markedsføring i Fællesskabet af AIF hjemmehørende i tredjelande

FAIF kan kun markedsføre aktier eller andele i en AIF, som er hjemmehørende i et tredjeland, til professionelle investorer, som er hjemmehørende i en medlemsstat, forudsat at det pågældende tredjeland har indgået en aftale med den pågældende medlemsstat, som er fuldstændig i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold.

Når FAIF markedsfører aktier eller andele i AIF, som er hjemmehørende i et tredjeland, kan hjemlandet om nødvendigt forlænge den i artikel 31, stk. 3, omhandlede periode for at kontrollere, om betingelserne i dette direktiv er opfyldt.

Før hjemlandet tillader FAIF at markedsføre aktier eller andele i AIF, som er hjemmehørende i et tredjeland, tager det, hvis det er relevant, navnlig højde for de foranstaltninger, FAIF har truffet i overensstemmelse med artikel 38.

Artikel 36

Uddelegering af FAIF's administrative opgaver til en enhed etableret i et tredjeland

Medlemsstater tillader kun FAIF at uddelegere administrative serviceydelser til enheder, der er etableret i et tredjeland, forudsat at:

- a) kravene i artikel 18 er opfyldt
- b) enheden har tilladelse til at levere administrative serviceydelser eller er registreret i det tredjeland, hvor den er etableret og underkastes tilsyn
- c) der er indgået en passende samarbejdsaftale mellem FAIF's kompetente myndighed og enhedens tilsynsmyndighed.

Artikel 37

Evaluator etableret i et tredjeland

1. Medlemsstater tillader kun udpegning af en evaluator, der er etableret i et tredjeland, forudsat at:

- a) kravene i artikel 16 er opfyldt
- b) det pågældende tredjeland er omfattet af en afgørelse i henhold til stk. 3, som fastslår, at de værdiansættelsesstandarder og -bestemmelser, der anvendes af evaluatore, som er etableret på dets område, er ækvivalente med dem, der anvendes i Fællesskabet.

2. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af kriterierne for vurdering af ækvivalensen af værdiansættelsesstandarder og -bestemmelser i tredjelande, jf. stk. 1, litra b).

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

3. På grundlag af kriterierne i stk. 2 vedtager Kommissionen i overensstemmelse med proceduren i artikel 49, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, som fastslår, at værdiansættelsesstandarderne og -bestemmelserne i en tredjelandsgivning er ækvivalente med dem, der anvendes i Fællesskabet.

Artikel 38

Uddelegering af deponeringsopgaver i forbindelse med AIF hjemmehørende i tredjelande

1. Uanset 17, stk. 4, kan medlemsstater i forbindelse med AIF, som er hjemmehørende i et tredjeland, tillade den i overensstemmelse med artikel 17 udpegede depositar for den pågældende AIF at uddelegere varetagelsen af en eller flere af sine funktioner til en underordnet depositar, som er hjemmehørende i det samme tredjeland, forudsat at lovgivningen i det pågældende tredjeland er ækvivalent med bestemmelserne i dette direktiv og håndhæves effektivt.

Følgende betingelser skal også være opfyldt:

- a) det pågældende tredjeland er omfattet af en afgørelse i henhold til stk. 4, som fastslår, at underordnede depositarer, som er hjemmehørende i det pågældende land, er underkastet effektiv tilsynsmæssig regulering og overvågning, som er ækvivalent med bestemmelserne i fællesskabslovgivningen
 - b) samarbejdet mellem hjemlandet og de relevante myndigheder i tredjelandet er tilstrækkeligt sikret
 - c) det pågældende tredjeland er omfattet af en afgørelse i henhold til stk. 4, som fastslår, at standarderne for forhindring af hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme er ækvivalente med bestemmelserne i fællesskabslovgivningen.
2. Depositarens ansvar i forhold til investorer berøres ikke af, at depositaren har uddelegeret alle eller en del af sine opgaver til en depositar i et tredjeland.
 3. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af kriterierne for vurdering af ækvivalensen af tilsynsmæssig regulering, overvågning og standarder i tredjelande, jf. stk. 1.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

4. På grundlag af kriterierne i stk. 3 vedtager Kommissionen i overensstemmelse med proceduren i artikel 49, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, som fastslår, at

tilsynsmæssig regulering, overvågning og standarder i et tredjeland svarer til bestemmelserne i dette direktiv.

Artikel 39

Meddelelse af tilladelse til FAIF etableret i tredjelande

1. Medlemsstaterne kan i overensstemmelse med dette direktiv tillade FAIF, som er etableret i et tredjeland, at markedsføre andele eller aktier i en AIF til professionelle investorer i Fællesskabet på de betingelser, der er omhandlet i dette direktiv, forudsat at:
 - a) det pågældende tredjeland er omfattet af en afgørelse i henhold til stk. 3, litra a), som fastslår, at dets lovgivning om tilsynsmæssig regulering og løbende overvågning er ækvivalent med bestemmelserne i dette direktiv og håndhæves effektivt
 - b) det pågældende tredjeland er omfattet af en afgørelse i henhold til stk. 3, litra b), som fastslår, at det giver FAIF fra Fællesskabet markedsadgang, som kan sammenlignes med den adgang, Fællesskabet giver FAIF fra det pågældende tredjeland
 - c) FAIF giver de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor der ansøges om tilladelse, de oplysninger, der er omhandlet i artikel 5 og 31
 - d) en samarbejdsaftale mellem de kompetente myndigheder i den pågældende medlemsstat og FAIF's tilsynsførende forefindes og sikrer effektiv udveksling af alle de oplysninger, der er relevante for at kunne føre tilsyn med eventuelle konsekvenser af FAIF' aktiviteter for systemrelevante finansielle institutioners stabilitet og ordnede forhold på de markeder, hvor FAIF varetager sine aktiviteter
 - e) det pågældende tredjeland har indgået en aftale med den medlemsstat, hvor der ansøges om tilladelse, som er fuldstændig i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold.
2. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser med henblik på at opstille:
 - a) generelle ækvivalenskriterier for vurdering af ækvivalensen og effektiv håndhævelse af tredjelandes lovgivning om tilsynsmæssig regulering og løbende overvågning på grundlag af kravene i kapitel III, IV og V
 - b) generelle kriterier til vurdering af, hvorvidt tredjelande giver FAIF fra Fællesskabet markedsadgang, som kan sammenlignes med den adgang Fællesskabet giver FAIF fra de pågældende tredjelande.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

3. På grundlag af kriterierne i stk. 2 vedtager Kommissionen i overensstemmelse med forskriftsproceduren i artikel 49, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, som fastslår, at:
- a) lovgivningen om tilsynsmæssig regulering og løbende overvågning af FAIF i et tredjeland er ækvivalent med bestemmelserne i dette direktiv og håndhæves effektivt
 - b) et tredjeland giver FAIF fra Fællesskabet markedsadgang, som mindst kan sammenlignes med den adgang, Fællesskabet giver FAIF fra det pågældende tredjeland.

Kapitel VIII

Kompetente myndigheder

AFDELING 1: UDPEGNING, BEFØJELSER OG PROCEDURER FOR BILÆGGELSE AF TVISTER

Artikel 40

Udpegning af kompetente myndigheder

Medlemsstaterne udpeger de kompetente myndigheder, som skal varetage de opgaver, der er fastlagt i dette direktiv.

Medlemsstater, som udpeger flere kompetente myndigheder, underretter Kommissionen herom med angivelse af eventuel opgavefordeling.

Artikel 41

De kompetente myndigheders beføjelser

1. De kompetente myndigheder tillægges alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan varetage deres funktioner. De udøver disse beføjelser
 - a) direkte
 - b) i samarbejde med andre myndigheder
 - c) på deres ansvar ved uddelegering af opgaver til andre organer
 - d) ved henvendelse til de kompetente retslige myndigheder.
2. De kompetente myndigheders undersøgelsesbeføjelser omfatter mindst retten til at
 - a) få adgang til ethvert dokument i enhver form og modtage kopier deraf
 - b) kræve oplysninger fra enhver person og om nødvendigt indkalde og afhøre en person for at indhente oplysninger
 - c) udføre varslede eller uvarslede kontrolundersøgelser på stedet
 - d) kræve oplysninger om telefonsamtaler og datatrafik.

Artikel 42

Tilsynsbeføjelser

1. Værtslandet sikrer, at de kompetente myndigheder kan:

- a) kræve nedlagt midlertidigt forbud mod erhvervmæssig virksomhed
 - b) træffe passende foranstaltninger til at sikre, at FAIF fortsat overholder den relevante lovgivning
 - c) henvise sager til strafferetlig forfølgelse ved de kompetente domstole.
2. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder har de fornødne beføjelser til at træffe alle de foranstaltninger, der er nødvendige for at sikre ordnede forhold på markederne i de tilfælde, hvor en eller flere AIF's aktiviteter på markedet for et givet finansielt instrument kan bringe de ordnede forhold på det pågældende marked i fare.

Artikel 43 *Administrative sanktioner*

1. Med forbehold af reglerne for inddragelse af tilladelse eller medlemsstaternes ret til at iværksætte strafferetlige sanktioner, sikrer medlemsstaterne i henhold til national lovgivning, at der kan træffes passende administrative foranstaltninger over for de ansvarlige personer, eller at de kan pålægges administrative sanktioner, såfremt de bestemmelser, der vedtages i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv, ikke overholdes. Medlemsstaterne sikrer, at disse foranstaltninger er effektive, står i rimeligt forhold til overtrædelsen og har afskrækkende virkning.
2. Medlemsstaterne fastsætter, at den kompetente myndighed kan meddele offentligheden, hvilke foranstaltninger eller sanktioner der vil blive pålagt for overtrædelse af bestemmelser vedtaget i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv, medmindre det er til alvorlig fare for finansmarkederne eller vil forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade.

Artikel 44 *Klageret*

Medlemsstaterne sikrer, at enhver afgørelse, der træffes i henhold til love eller administrative bestemmelser, der er vedtaget i overensstemmelse med dette direktiv, er begrundet, meddeles til adressaten og kan prøves ved domstolene.

Retten til at indbringe en afgørelse for domstolene gælder også, hvis der ikke er truffet en afgørelse senest to måneder efter indgivelsen af en ansøgning om tilladelse, der indeholder alle de i henhold til gældende bestemmelser krævede oplysninger.

AFDELING 2

SAMARBEJDE MELLEM DE FORSKELLIGE KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Artikel 45 *Pligt til at samarbejde*

1. Medlemsstaternes kompetente myndigheder samarbejder, når det er nødvendigt for at bestride deres hverv i henhold til dette direktiv eller udøve deres beføjelser i henhold til dette direktiv eller national lovgivning.
2. Medlemsstaterne letter det samarbejde, der er omhandlet i denne afdeling.
3. De kompetente myndigheder udnytter deres samarbejdsbeføjelser, selv i de tilfælde, hvor den adfærd, der efterforskes, ikke udgør en overtrædelse af gældende lovgivning i den pågældende medlemsstat.
4. Medlemsstaternes kompetente myndigheder forsyner øjeblikkeligt hinanden med de oplysninger, der er nødvendige for at bestride deres hverv i henhold til dette direktiv.
5. Kommissionen vedtager efter proceduren i artikel 49, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser om proceduren for udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder.

Artikel 46 *Udveksling af oplysninger om eventuelle systemiske konsekvenser af FAIF's aktiviteter*

1. De kompetente myndigheder, som er ansvarlige for at meddele tilladelse til og føre tilsyn med FAIF i henhold til dette direktiv, videregiver oplysninger til de kompetente myndigheder i andre medlemsstater, hvis det er relevant for at kunne føre tilsyn med og reagere på eventuelle konsekvenser af aktiviteter, som varetages af individuelle FAIF eller FAIF i fællesskab, for systemrelevante finansielle institutioners stabilitet eller ordnede forhold på de markeder, hvor FAIF varetager sine aktiviteter. Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg, som blev oprettet ved Kommissionens afgørelse 2009/77/EF af 23. januar 2009²⁵, underrettes også, og dette udvalg videregiver disse oplysninger til de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater.
2. FAIF's kompetente myndighed forelægger hvert kvartal oplysninger i sammenfattet form om FAIF's aktiviteter for Det Økonomiske og Finansielle Udvalg, som blev oprettet ved EF-traktatens artikel 114, stk. 2.
3. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser til præcisering af form, indhold og hyppighed, for så vidt angår de oplysninger, der skal udveksles i henhold til stk. 1.

²⁵ EUT L 25 af 29.1.2009, s. 18.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 47 *Samarbejde om tilsyn*

1. De kompetente myndigheder i en medlemsstat kan anmode en anden medlemsstats kompetente myndigheder om at medvirke ved tilsynsaktiviteter, kontroller på stedet eller undersøgelser på sidstnævnte medlemsstats område inden for rammerne af de beføjelser, der tillægges i medfør af dette direktiv.

Når en kompetent myndighed modtager en anmodning om gennemførelse af en kontrol på stedet eller en undersøgelse:

- a) foretager den selv kontrollen eller undersøgelsen
 - b) tillader den, at den anmodende myndighed foretager kontrollen eller undersøgelsen
 - c) lader den en revisor eller anden sagkyndig foretage kontrollen eller undersøgelsen.
2. I det i stk. 1, litra a), omhandlede tilfælde kan den kompetente myndighed i den medlemsstat, der har anmodet om samarbejdet, anmode egne medarbejdere om at assistere de personer, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen. Det overordnede tilsyn med kontrollen eller undersøgelsen påhviler imidlertid den medlemsstat, på hvis område kontrollen eller undersøgelsen gennemføres.

I det i stk. 1, litra b), omhandlede tilfælde kan den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor kontrollen eller undersøgelsen gennemføres, anmode egne medarbejdere om at assistere de personer, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen.
 3. De kompetente myndigheder kan kun nægte at udveksle oplysninger eller at imødekomme en anmodning om samarbejde i forbindelse med en undersøgelse eller kontrol på stedet, hvis

- a) undersøgelsen, kontrollen på stedet eller udvekslingen af oplysninger kan bringe den pågældende medlemsstats suverænitet, sikkerhed eller offentlige orden i fare
- b) der allerede er indledt retssag vedrørende samme forhold og mod samme personer ved domstolene i den medlemsstat, hvortil anmodningen er rettet
- c) der allerede er blevet afsagt endelig dom mod samme personer og vedrørende samme forhold i den medlemsstat, hvortil anmodningen er rettet.

De kompetente myndigheder giver de anmodende kompetente myndigheder meddelelse om enhver afgørelse truffet efter første afsnit med en begrundelse herfor.

4. Kommissionen vedtager gennemførelsesbestemmelser vedrørende procedurerne i forbindelse med kontroller på stedet og undersøgelser.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i dette direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 49, stk. 3.

Artikel 48

Mægling

1. Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg indfører en mæglingsordning.
2. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem kompetente myndigheder om en vurdering, handling eller undladelse, som kan tilskrives en af de i dette direktiv omhandlede kompetente myndigheder, henviser de kompetente myndigheder sagen til Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg til mægling med henblik på hurtigt at nå frem til en effektiv løsning. De kompetente myndigheder tager behørigt hensyn til rådgivning fra Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg.

Kapitel IX

Overgangsbestemmelse og afsluttende bestemmelser

Artikel 49

Udvalg

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirudvalg, som blev oprettet ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF af 6. juni 2001 om oprettelse af Det Europæiske Værdipapirudvalg²⁶.
2. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5 og 7 i Rådets afgørelse 1999/468/EF af 28. juni 1999 om fastsættelse af de nærmere vilkår for udøvelsen af de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen, jf. dennes artikel 8.

Perioden i artikel 5, stk. 6, i afgørelse 1999/468/EF fastsættes til tre måneder.

3. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5a, stk. 1-4, og artikel 7 i afgørelse 1999/468/EF, jf. dennes artikel 8.

Artikel 50

Revision

To år efter den dato, der er anført i artikel 54, reviderer Kommissionen efter en offentlig høring og på baggrund af drøftelser med de kompetente myndigheder dette direktivs anvendelse og anvendelsesområde. Ved revisionen tages der også behørigt hensyn til den internationale udvikling og drøftelserne med tredjelande og internationale organisationer.

²⁶ EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45.

Den indgiver en rapport til Europa-Parlamentet og Rådet ledsaget af passende forslag.

Artikel 51
Overgangsbestemmelse

FAIF, som driver erhvervsmæssig virksomhed i Fællesskabet før [fristen for direktivets gennemførelse], vedtager alle nødvendige foranstaltninger for at overholde dette direktiv og indgiver en ansøgning om meddelelse af tilladelse senest et år efter fristen for direktivets gennemførelse.

Artikel 52
Ændring af direktiv 2004/39/EF

I artikel 19, stk. 6, i direktiv 2004/39/EØF tilføjes følgende led:

"- tjenesteydelsen vedrører ikke en AIF, jf. artikel 3a i [direktiv xx/xx/EF]."

Artikel 53
Ændring af direktiv 2009/.../EF²⁷

I direktiv 2009/XX/EF foretages følgende ændringer:

Følgende indsættes som artikel 50a

"For at sikre sammenhæng på tværs af sektorerne og fjerne misforholdet mellem interesserne hos de foretagender, som konverterer lån til omsættelige værdipapirer og andre finansielle instrumenter (udstedere), og investeringsinstitutter, som investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter, vedtager Kommissionen gennemførelsesbestemmelser til fastlæggelse af krav inden for følgende områder:

- a) de krav, som udstederen skal opfylde, for at et investeringsinstitut kan få mulighed for at investere i værdipapirer eller andre finansielle instrumenter af denne type, som udstedes efter 1. januar 2011, herunder krav om, at udstederen bevarer en økonomisk interesse på mindst 5 % netto
- b) de kvalitative krav, som skal opfyldes af investeringsinstitutter, der investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter.

Disse foranstaltninger, der har til formål at ændre nærværende direktiv ved at supplere det, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol i artikel 107, stk. 2."

²⁷ EUT L [...] af [...], s. [...].

*Artikel 54
Gennemførelse*

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv senest den [...]. De tilsender straks Kommissionen disse bestemmelser med en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende bestemmelser og dette direktiv.

Medlemsstaternes bestemmelser til gennemførelse af kapitel VII finder dog først anvendelse tre år efter den dato, der er nævnt i første afsnit.

Bestemmelserne omhandlet i første afsnit skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning.

2. Medlemsstaterne tilsender Kommissionen de vigtigste nationale bestemmelser, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

*Artikel 55
Ikrafttrædelse*

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

*Artikel 56
Adressater*

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den

På Europa-Parlamentets vegne

Formand

På Rådets vegne

Formand