

SL

SL

SL



KOMISIJA EVROPSKIH SKUPNOSTI

Bruselj, 30.4.2009  
COM(2009) 207 konč.

2009/0064 (COD)

Predlog

**DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**

**o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembi direktiv 2004/39/ES in  
2009/.../ES**

{SEC(2009) 576}

{SEC(2009) 577}

## OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

### 1. OZADJE PREDLOGA

#### 1.1. Ozadje, razlogi za predlog in njegovi cilji

Finančna kriza je razkrila vrsto ranljivosti globalnega finančnega sistema. Kriza je pokazala, da se lahko tveganja v enem sektorju hitro razširijo po vsem finančnem sistemu in imajo hude posledice za vse udeležence na finančnem trgu in za stabilnost osnovnih trgov.

Ta predlog je del ambicioznega programa Komisije za razširitev ustrezne ureditve in nadzora na vse udeležence in dejavnosti, ki vključujejo velika tveganja<sup>1</sup>. Predlagana zakonodaja bo prinesla usklajene zahteve za subjekte, ki se ukvarjajo z upravljanjem in vodenjem alternativnih investicijskih skladov (UAIS). Potrebo po večji regulativni dejavnosti v tem sektorju sta poudarila Evropski parlament<sup>2</sup> in Skupina na visoki ravni o finančnem nadzoru, ki ji predseduje Jacques de Larosièrè<sup>3</sup>. Ta potreba je tudi predmet tekočih pogovorov na mednarodni ravni, na primer v okviru dela G20, IOSCO (Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev) in Foruma za finančno stabilnost.

Zadevni skladi so opredeljeni kot vsi skladi, ki jih ne ureja Direktiva KNPVP<sup>4</sup>. UAIS trenutno upravljajo okoli 2 trilijona EUR sredstev s pomočjo različnih investicijskih tehnik, saj investirajo v različne kapitalske trge in upravljajo sredstva različnih vlagateljev. Sektor vključuje hedge sklade, sklade zasebnega kapitala, nepremičninske sklade, blagovne sklade, infrastrukturne sklade in druge vrste institucionalnih skladov.

Finančna kriza je poudarila, kako zelo so UAIS ranljivi za vrsto tveganj. Ta tveganja neposredno zadevajo vlagatelje v te sklade, predstavljajo pa tudi grožnjo upnikom, pogodbenim strankam, ki trgujejo, ter stabilnosti in celovitosti evropskih finančnih trgov. Ta tveganja se pojavljajo v različnih oblikah:

	Vir tveganja
Makrobonitetna (sistemska) tveganja	<ul style="list-style-type: none"><li>• Neposredna izpostavljenost sistemsko pomembnih bank sektorju UAIS</li><li>• Prociklični učinek združevanja in koncentracij tveganja v določenih tržnih segmentih ter razdolževanje na področju likvidnosti in stabilnosti finančnih trgov</li></ul>
Mikrobonitetna tveganja	<ul style="list-style-type: none"><li>• Slabosti v sistemih upravljanja notranjega tveganja v zvezi s tržnim tveganjem, tveganji izpostavljenosti do pogodbene stranke, tveganji financiranja likvidnosti in operativnimi tveganji</li></ul>

<sup>1</sup> Sporočilo Komisije spomladanskemu Evropskemu svetu, marec 2009. Glej <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/351&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

<sup>2</sup> Poročilo Evropskega parlamenta s priporočili Komisiji o hedge skladih in skladih zasebnega kapitala (A6-0338/2008) [‘Rasmussenovo’ poročilo] in o preglednosti na področju institucionalnih vlagateljev (A6-0296-2008) [‘Lehnejevo’ poročilo].

<sup>3</sup> Poročilo Skupine na visoki ravni o finančnem nadzoru v EU, 25. februar 2009, str. 25. Glej [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf)

<sup>4</sup> Direktiva 2009/.../ES o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (preoblikovano).

Zaščita vlagatelja	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Neprimerna razkritja podatkov vlagateljem v zvezi z naložbeno politiko, obvladovanjem tveganja, notranjimi postopki</li> <li>• Navzkrižje interesov in slabo upravljanje sklada, zlasti v zvezi s plačili, vrednotenjem in vodenjem</li> </ul>
Učinkovitost in celovitost trga	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Učinek dinamičnega trgovanja in tehnik prodaje „na kratko“ na delovanje trga</li> <li>• Možnost zlorabe trga v zvezi z določenimi tehnikami, na primer s prodajo „na kratko“</li> </ul>
Učinek na trg za nadzor podjetij	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pomanjkanje preglednosti pri povečevanju deležev v podjetjih, ki kotirajo na borzi, (npr. s pomočjo izposojanja vrednostnih papirjev, pogodb za razliko) ali usklajeno delovanje strategij „aktivista“</li> </ul>
Učinek na podjetja, ki jih nadzorujejo UAIS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Možnost neskladnosti spodbud pri upravljanju podjetij s portfeljem, zlasti v zvezi z uporabo posojil</li> <li>• Pomanjkanje preglednosti in nadzora javnosti nad podjetji, ki so predmet odkupov</li> </ul>

Narava in intenzivnost teh tveganj se razlikujeta glede na poslovni model. Makrobonitetna tveganja, povezana z uporabo finančnih vzvodov, se na primer nanašajo predvsem na dejavnosti hedge skladov in blagovnih skladov; tveganja, povezana z upravljanjem podjetij s portfelji, pa so tesneje povezana z zasebnim kapitalom. Vendar pa so druga tveganja, kot na primer tveganja, povezana z upravljanjem mikrobonitetnih tveganj in zaščito vlagateljev, povezana z vsemi vrstami UAIS.

Medtem ko UAIS niso bili vzrok krize, so nedavni razvojni dogodki ta sektor močno obremenili. Tveganja, povezana z njihovimi dejavnostmi, so se v zadnjih mesecih jasno pokazala v celotnem sektorju UAIS in so v nekaterih primerih prispevala k pretresom na trgu. **Hedge skladi** so na primer prispevali k inflaciji cen sredstev in k hitri rasti strukturiranih kreditnih trgov. Nenadno razvijanje velikih pozicij s finančnim vzvodom kot odziv na vedno strožje kreditne pogoje in zahteve vlagateljev za odkup je imelo prociklični učinek na zmanjševanje trgov in je morda oslabilo likvidnost trga. **Sredstva hedge skladov** so se soočila s hudimi likvidnostnimi težavami: skladi sredstev niso uspeli unovčiti dovolj hitro, da bi zadostili zahtevam vlagateljev po dvigu gotovine, zaradi česar so nekateri hedge skladi začasno prekinili ali kako drugače omejili odkup sredstev. **Blagovni skladi** so bili vključeni v mehurčke cen blaga, ki so se razvili konec leta 2007.

Po drugi strani pa **skladi zasebnega kapitala** zaradi svojih naložbenih strategij in finančnega vzvoda, ki se razlikuje od finančnega vzvoda hedge skladov, niso prispevali k porastu makrobonitetnih tveganj. Skladi zasebnega kapitala so se soočali z izzivi, povezanimi z razpoložljivostjo kreditov, in finančno trdnostjo njihovih podjetij s portfelji. Nezmožnost pridobivanja finančnih vzvodov je precej zmanjšala dejavnost odkupov in več podjetij s portfelji, ki so bila prej predmet odkupov z zadolžitvijo, naj bi se soočalo s težavami pri pridobivanju nadomestnega financiranja.

#### *Čezmejna razsežnost teh tveganj zahteva skladen ureditveni okvir EU:*

Dejavnosti UAIS trenutno urejajo nacionalni finančni predpisi ter predpisi prava družb in splošne določbe zakonodaje Skupnosti. Na nekaterih področjih jih dopolnjujejo standardi, razviti v tem sektorju. Vendar pa so nedavni dogodki pokazali, da so bila nekatera tveganja, povezana z UAIS, podcenjena in jih veljavna pravila ne obravnavajo v zadostni meri. To je delno odraz predvsem nacionalnega vidika obstoječih pravil. Regulativni okvir ne odraža ustrezno čezmejne narave tveganj.

To je zlasti razvidno v zvezi z učinkovitim pregledom in nadzorom nad makrobonitetnimi tveganji. Posamezne in skupne dejavnosti velikih UAIS, zlasti tistih, ki uporabljajo visoke ravni finančnega vzvoda, povečujejo tržna gibanja in so prispevale k stalni nestabilnosti finančnih trgov v vsej Evropski uniji. Pa vendar trenutno ni učinkovitih mehanizmov za zbiranje, združevanje in analiziranje informacij o teh tveganjih na evropski ravni.

Obstaja tudi možna čezmejna razsežnost v zvezi s kakovostjo upravljanja tveganja s strani UAIS: UAIS-ovi vlagatelji, upniki in pogodbene stranke, ki trgujejo, imajo sedež v drugih državah članicah in so odvisni od nadzorov, ki jih uvede UAIS. Trenutno se pristojnosti v zvezi z načinom nadzora tekočih dejavnosti UAIS zelo razlikujejo.

Nacionalno razdrobljeni pristopi ne predstavljajo trdnega in celovitega odziva na tveganja v tem sektorju. Učinkovito upravljanje čezmejne razsežnosti teh tveganj zahteva enotno razumevanje obveznosti UAIS, usklajen pristop k pregledu nad postopki upravljanja tveganja, notranjim vodenjem in preglednostjo ter jasno ureditev, ki je nadzornikom v pomoč pri upravljanju teh tveganj na nacionalni ravni, s pomočjo učinkovitega sodelovanja pri nadzoru in izmenjavi informacij, pa tudi na evropski ravni.

Sedanja razdrobljenost regulativnega okvira povzroča tudi pravne in regulativne ovire za učinkovito čezmejno trženje AIS. Pod pogojem, da UAIS delujejo v skladu s strogimi skupnimi zahtevami, ni jasne utemeljitve za omejevanje trženja AIS profesionalnim vlagateljem s strani UAIS s sedežem v eni državi članici na trgu druge države članice.

Zaradi teh slabosti in neučinkovitosti v obstoječem regulativnem okviru se je Evropska komisija zavezala, da bo podala predlog za celovit zakonodajni instrument, ki bo vzpostavil regulativne in nadzorne standarde za hedge sklade, sklade zasebnega kapitala in druge sistemsko pomembne akterje na trgu.

Medtem ko je okrepitev regulativnega in nadzornega okvira za UAIS na evropski ravni pomembna in nujna, jo morajo spremljati – da bi bila popolnoma učinkovita – vzporedne spodbude na drugih ključnih pristojnostih. Evropska komisija upa, da bodo načela, vključena v ta predlog, pomembno prispevala k razpravi o izboljšavi arhitekture za globalni pristop k nadzoru alternativnega investicijskega sektorja. Komisija bo še naprej sodelovala z mednarodnimi partnerji, zlasti z Združenimi državami Amerike, za zagotavljanje regulatornega in nadzornega zблиževanja pravil, ki se uporabljajo za UAIS, in v izogib regulatornemu prekrivanju.

## **1.2. Priprava predloga: posvetovanje in ocena učinka**

Evropska komisija se je izčrpno posvetovala o ustreznosti regulativnih ureditev za upravljavce ne-KNPVP skladov in za trženje ne-KNPVP skladov v Evropski uniji. Posvetovala se je še zlasti v zvezi z vrsto vprašanj, ki se nanašajo na dejavnosti hedge skladov. Številne spodbude in študije, ki jih je Komisija pripravila za namene zakonodajnega predloga, so opisane v oceni učinka.

## **2. SPLOŠNI PRISTOP**

Ta predlog se osredotoča na tiste dejavnosti, ki so značilne ali povezane s sektorjem UAIS in jih je zato treba obravnavati s ciljnim zahtevami. Številne skrbi, ki so običajno izražene v zvezi z dejavnostmi UAIS, so povezane z ravnanjem (npr. prodaja „na kratko“, izposojanje vrednostnih papirjev ali drugih instrumentov za povečevanja deleža v podjetju), ki ni značilno

za to kategorijo udeležencev na finančnem trgu. Za popolno učinkovitost in skladnost je treba to zaskrbljenost obravnavati s celovitimi ukrepi, ki veljajo za vse udeležence na trgu, ki se ukvarjajo z zadevnimi dejavnostmi. Veliko teh vprašanj bo v središču pozornosti pri pregledu zadevnih direktiv EU, ki bo določil ustrezen obseg in vsebino vseh korektivnih ukrepov.

Ta predlog je zato namenjen obravnavi zadev, ki zahtevajo posebne določbe za UAIS in njihovo poslovanje. Predlagana direktiva namerava:

- vzpostaviti varen in usklajen okvir EU za spremljanje in nadzor tveganj, ki jih UAIS predstavljajo svojim vlagateljem, pogodbenim strankam, drugim udeležencem na finančnem trgu in finančni stabilnosti ter
- omogočiti UAIS, pod pogojem skladnosti s strogimi zahtevami, da nudijo storitve in tržijo svoje sklade po vsem notranjem trgu.

Naslednji razdelek določa glavna načela določb predlagane direktive. Posebne določbe so podrobneje opisane v razdelku 3.5.

### ***Upravitelji vseh ne-KNPVP skladov potrebujejo dovoljenje v skladu z Direktivo***

Čeprav so trenutno v središču pozornosti hedge skladi in skladi tveganega kapitala, Evropska komisija meni, da bi bilo neučinkovito in kratkovidno, če bi se zakonodajne spodbude omejile na ti dve kategoriji UAIS: neučinkovito zato, ker vsaka arbitrarna opredelitev teh skladov morda ne bi zadostno zajela vseh zadevnih akterjev in bi jo bilo mogoče zlahka zaobiti, kratkovidno pa zato, ker je veliko osnovnih tveganj prisotnih tudi v drugih vrstah dejavnosti UAIS. Regulativna rešitev, ki se bo najverjetneje izkazala za najbolj trajno in produktivno, je zato zajetje vseh UAIS, katerih dejavnosti sprožajo ta tveganja. Zato morata biti upravljanje in vodenje vseh ne-KNPVP v Evropski uniji dovoljena in nadzorovana v skladu z zahtevami Direktive.

### ***Ta velik obseg ne pomeni za vse enakega pristopa***

Skupni sklop osnovnih določb bo urejal pogoje za začetno dovoljenje in organizacijo vseh UAIS. Te temeljne določbe bodo prilagojene različnim razredom sredstev, tako da se nepomembne ali neprimerne zahteve ne naložijo naložbenim politikam, za katere nimajo nobenega smisla. Poleg teh skupnih določb predlog predvideva več posebnih, prilagojenih določb, ki bodo veljale samo za UAIS, ki pri upravljanju AIS uporabljajo določene tehnike ali strategije (na primer sistematična uporaba visoke ravni finančnega vzvoda, pridobivanje nadzora nad podjetji), in ki bodo zagotovile ustrezno stopnjo preglednosti v zvezi s temi tehnikami.

### ***Izjema de minimis za upravljavce manjših portfeljev sredstev***

Predlagana uredba vsebuje dve *de minimis* izjemi za manjše upravitelje. Vsi UAIS, ki upravljajo portfelje AIS v skupni vrednosti manj kot 100 milijonov EUR, bodo izvzeti iz določb predlagane direktive. Upravljanje teh skladov verjetno ne bo predstavljalo večjih tveganj za finančno stabilnost in tržno učinkovitost. Zato bi razširitev teh regulativnih zahtev na manjše upravitelje pomenila stroške in upravno breme, ki pa jih koristi ne bi odtehtale. Vendar za UAIS, ki upravljajo le AIS brez finančnih vzvodov in vlagateljem v obdobju pet let po datumu vzpostavitve posameznega AIF ne izdajajo pravic odplačevanja, se uporablja *de minimis* prag 500 milijonov EUR. Ta bistveno višji *de minimis* prag je upravičen, ker ni

verjetno, da bi upravitelji skladov brez finančnih vzvodov, povzročili sistemska tveganja. Izvzeti UAIS po Direktivi ne bi imeli pravic, razen če se odločijo, da bodo zaprosili za dovoljenje po Direktivi.

Na podlagi tega se bo pozornost nadzornikov osredotočila na področja, na katerih so skoncentrirana tveganja. Prag 100 milijonov EUR pomeni, da bo ta direktiva zajemala približno 30 % upraviteljev hedge skladov, ki upravljajo skoraj 90 % sredstev hedge skladov s sedežem v EU. Zajela bi skoraj polovico upraviteljev drugih ne-KNPVP skladov in skoraj vsa sredstva, ki so naložena v njihovih skladih.

### ***Poudarek je na sprejemanju odločitev in subjektih v vrednostni verigi***

Tveganja za stabilnost trga, njegovo učinkovitost in vlagatelje izhajajo predvsem iz ravnanja in organiziranosti UAIS ter nekaterih drugih ključnih akterjev pri vodenju sklada in v vrednostni verigi (depotne banke, kjer je to primerno, in subjekta, ki vrednoti). Najučinkovitejši način obravnave tveganj je torej osredotočenost na te subjekte, ki imajo odločilno vlogo pri tveganjih, povezanih z upravljanjem AIS.

### ***UAIS bodo imeli pravico tržiti AIS profesionalnim vlagateljem***

Dovoljenje za UAIS bo upravitelju dalo pravico trženja AIS samo profesionalnim vlagateljem (kot to opredeljuje MiFID). Veliko AIS prinaša razmeroma visoko raven tveganja (izgubo veliko ali vsega vloženega kapitala) in/ali imajo druge značilnosti, zaradi katerih so neprimerni za male vlagatelje. Zlasti lahko AIS vlagateljeve naložbe vežejo za daljši čas, kot je sprejemljiv za sklade za male vlagatelje. Naložbene strategije so običajno zapletene in pogosto vključujejo naložbe v nelikvidne naložbe in naložbe, ki jih je težje vrednotiti. Trženje teh AIS bo zato omejeno na tiste vlagatelje, ki so dovolj dobro poučeni, da lahko razumejo in sprejmejo tveganja, povezana s to vrsto naložbe.

Omejitev na profesionalne vlagatelje je skladna s sedanjim stanjem v veliko državah članicah. Vendar pa so nekatere kategorije AIS, ki jih zajema predlagana direktiva – na primer sredstva hedge skladov in odprti nepremičninski skladi – dostopne malim vlagateljem v nekaterih državah članicah, pod pogojem, da so predmet strogega regulativnega nadzora. Države članice lahko dovolijo trženje malim vlagateljem na njihovem ozemlju in določijo dodatne regulativne zaščitne ukrepe v ta namen.

### ***...vključno s pravico do trženja skladov v tujini:***

Skladnost z zahtevami predlagane direktive bi bila zadostna, da bi UAIS lahko tržili AIS profesionalnim vlagateljem na trgih v drugih državah članicah. Čezmejno trženje bi bilo pogojeno samo s predložitvijo ustreznih informacij pristojnemu organu gostitelju.

### ***UAIS bodo lahko upravljali in tržili AIS s sedežem v tretjih državah***

Sedaj veliko upraviteljev s sedežem v EU upravlja sklade, ki imajo sedež v tretjih državah, in jih tržijo v Evropi. Direktiva uvaja nove pogoje za obravnavo vseh dodatnih tveganj za evropske trge in vlagatelje, ki bi lahko izhajala iz takšnih dejavnosti. Zagotavlja tudi, da lahko nacionalni davčni organi pridobijo vse informacije od davčnih organov tretje države, ki so potrebne za obdavčenje domačih profesionalnih vlagateljev, ki vlagajo v off-shore sklade. Dejavnosti upravljanja in vodenja AIS so rezervirane za UAIS s sedežem v EU in dovoljenjem, pri čemer imajo UAIS možnost, da administrativne funkcije (vendar ne funkcije upravljanja) prenesejo na tuje subjekte, vendar pod ustreznimi pogoji. Zlasti morajo biti

depozitarji, imenovani za nadzorovanje denarja in sredstev, v EU ustanovljene kreditne institucije, ki lahko funkcije prenesejo samo pod strogimi pogoji. Za cenilce, imenovane v pristojnostih tretjih držav, morajo veljati enaki regulativni standardi. Pod temi strogimi pogoji predlog predvideva, da bi evropski UAIS lahko tržili AIS s sedežem v tretjih državah profesionalnim vlagateljem po vsej Evropi po dodatnem obdobju treh let. Medtem lahko države članice odobrijo ali ponovno odobrijo UAIS, da tržijo AIS s sedežem v tretjih državah profesionalnim vlagateljem na njihovem ozemlju v skladu z nacionalno zakonodajo.

### **3. PRAVNI ELEMENTI PREDLOGA**

#### **3.1. Pravna podlaga**

Predlog temelji na členu 47(2) Pogodbe ES.

#### **3.2. Subsidiarnost in sorazmernost**

Člen 5(2) Pogodbe ES navaja, da lahko Skupnost sprejme ukrepe, če države članice ciljev predlaganega ukrepa ne morejo v zadostni meri doseči same, in jih je zato, zaradi njihovega obsega ali učinkov, lažje doseči na ravni Skupnosti.

Dejavnosti UAIS vplivajo na vlagatelje, pogodbene stranke in finančne trge v drugih državah članicah, zaradi česar so tveganja, povezana z dejavnostmi UAIS, pogosto čezmejne narave. Učinkovito spremljanje makrobonitetnih tveganj in pregleda nad dejavnostmi UAIS zato zahteva enotno raven preglednosti in regulativnih zaščitnih ukrepov po vsej EU. Direktiva predvideva usklajen okvir za varno in učinkovito čezmejno trženje AIS, ki pa ga ne bi bilo mogoče tako učinkovito vzpostaviti s pomočjo neuskklajenih ukrepov držav članic.

Predlagana direktiva je tudi sorazmerna, kot to zahteva člen 5(3) Pogodbe ES. Veliko določb Direktive se nanaša na določene dejavnosti; če UAIS ni dejaven na teh področjih, določbe zanj ne veljajo. Poleg tega Direktiva predvideva dve *de minimis* izjemi: UAIS, ki upravljajo AIS pod pragom 100 milijonov EUR, ne potrebujejo dovoljenja, saj ti upravitelji zelo verjetno ne bodo povzročili pomembnejših sistemskih tveganj ali ogrozili pravilnost trgov. Za UAIS, ki upravljajo le AIS brez finančnih vzvodov in vlagateljem v obdobju pet let po datumu vzpostavitve posameznega AIF ne izdajajo pravic odplačevanja, se uporablja *de minimis* prag 500 milijonov EUR.

#### **3.3. Izbira instrumenta**

Izbira direktive kot pravnega instrumenta pomeni razumen kompromis med usklajenostjo in prožnostjo. Predlagana direktiva prinaša zadostno stopnjo usklajenosti, ki zagotavlja dosleden in varen vseevropski okvir za dovoljenje za UAIS in njihov stalni nadzor. Izbira direktive kot pravnega instrumenta daje državam članicam določeno stopnjo prožnosti v zvezi z njihovo odločitvijo glede prilagoditve nacionalnih pravnih redov novemu okviru. To je skladno z načelom subsidiarnosti.

#### **3.4. Komitologija**

Predlog temelji na Lamfalussyjevem postopku za urejanje finančnih storitev. Predlagana direktiva vsebuje načela, potrebna za zagotovitev, da za UAIS veljajo dosledno visoki standardi preglednosti in regulativni nadzor v Evropski uniji, hkrati pa predvideva sprejetje podrobnih izvedbenih ukrepov s pomočjo komitoloških postopkov.



### **3.5. Vsebina predloga**

#### *3.5.1. Področje uporabe in opredelitve pojmov*

Da se zagotovi učinkovit nadzor in pregled nad vsemi UAIS, ki delujejo v Evropski uniji, predlagana direktiva uvaja pravno zavezujoče dovoljenje in režim nadzora za vse UAIS, ki v Evropski uniji upravljajo AIS. Ta režim velja ne glede na pravni sedež upravljanega AIS. Zaradi sorazmernosti se Direktiva ne bo uporabljala za UAIS, ki upravljajo portfelje AIS z manj kot 100 milijonov EUR sredstev ali manj kot 500 milijonov EUR, če UAIS upravljajo le AIS brez finančnih vzvodov in vlagateljem v obdobju pet let po datumu vzpostavitve posameznega AIF ne izdajajo pravic odplačevanja.

#### *3.5.2. Pogoji poslovanja in začetno dovoljenje*

Za delovanje v Evropski uniji bodo morali vsi UAIS pridobiti dovoljenje pristojnega organa v matični državi članici. Vsi UAIS, ki delujejo na evropskih tleh, bodo morali dokazati, da so usposobljeni za zagotavljanje storitev upravljanja AIS, predložiti pa bodo morali tudi podrobne informacije o načrtovani dejavnosti UAIS, identiteti in značilnostih upravljanih AIS, vodenju UAIS (vključno z ureditvami za prenos storitev upravljanja), ureditvah za vrednotenje in hrambo sredstev in, kjer je to potrebno, o sistemih poročanja pristojnim organom. UAIS bodo morali tudi imeti in obdržati minimalno raven kapitala.

Za zagotovitev, da bodo tveganja, povezana z dejavnostjo UAIS, stalno učinkovito obvladovana, bodo morali UAIS pristojni organ prepričati o trdnosti notranjih ureditev v zvezi z obvladovanjem tveganja, zlasti likvidnostnih tveganj in dodatnih operativnih tveganj ter tveganj izpostavljenosti do pogodbene stranke, ki so povezana s prodajo „na kratko“; obvladovanjem in razkritjem navzkrižja interesov; poštenim vrednotenjem sredstev in varnostjo depozitarnih/skrbniških ureditev.

Zaradi raznolikosti naložbenih strategij UAIS predlagana direktiva predvideva, da bodo natančne zahteve, zlasti v zvezi z razkritjem, prilagojene določeni uporabljeni naložbeni strategiji.

#### *3.5.3. Obravnava vlagateljev*

Predlagana direktiva predvideva minimalno raven zagotavljanja storitve in informacij (profesionalnim) vlagateljem, na začetku in nato v nadaljevanju, za pospešitev potrebne skrbnosti in zagotovitev ustrezne ravni zaščite vlagateljev. Predlagana direktiva od UAIS zahteva, da vlagateljem zagotovijo nedvoumen opis naložbene politike, vključno z opisi vrste sredstev in uporabe finančnega vzvoda; politiko odplačevanja v običajnih in izrednih okoliščinah; vrednotenja, hrambe, vodenja in obvladovanja tveganj ter plačil, dajatev in stroškov, povezanih z naložbo.

#### *3.5.4. Razkritje regulatorjem*

Za podporo učinkovitemu makrobonitetnemu nadzoru dejavnosti UAIS bodo morali UAIS pristojnemu organu redno poročati o glavnih trgih in instrumentih, na katerih oziroma s katerimi trgujejo, o glavnih izpostavljenostih, o uspešnosti in o koncentracijah tveganja. UAIS bodo morali pristojne organe matične države članice obvestiti tudi o identiteti upravljanih AIS, o trgih in sredstvih, v katere bo AIS vlagal, ter o organizacijskih ureditvah in ureditvah za obvladovanje tveganj, ki veljajo v zvezi z zadevnim AIS.

### 3.5.5. *Posebne zahteve za UAIS, ki upravljajo AIS z vzvodom*

Uporaba sistematično visoke ravni finančnega vzvoda UAIS omogoča vplivanje na trge, na katere vlagajo, ta pa je lahko večkratnik lastniškega kapitala sklada. Predlog Komisiji podeljuje pristojnosti, da prek postopka komitologije določi meje finančnega vzvoda, kadar so potrebne za zagotovitev stabilnosti in celovitosti finančnega sistema. Predlagana direktiva podeljuje nacionalnim organom dodatne nujne pristojnosti glede omejevanja uporabe finančnega vzvoda pri posameznih upraviteljih in skladih v izjemnih okoliščinah. Predlog poleg tega predvideva, da bodo morali UAIS, ki sistematično uporabljajo finančni vzvod nad opredeljenim pragom, domačim organom UAIS razkriti skupni finančni vzvod v vseh oblikah in tudi glavne vire finančnega vzvoda. Osnutek predloga pristojnim organom ne nalaga obveznosti v zvezi z uporabo teh informacij. V zvezi s takšnimi skladi z vzvodom morajo pristojni organi zbrati in z drugimi pristojnimi organi souporabljati informacije, ki so pomembne za spremljanje in odzivanje na morebitne posledice dejavnosti UAIS za sistematično zadevne finančne institucije po vsej EU in/ali za pravilno delovanje trgov, na katerih so UAIS dejavni.

### 3.5.6. *Posebne zahteve za UAIS, ki pridobijo kontrolne deleže v podjetjih*

Predlog predvideva, da je treba informacije razkriti drugim delničarjem in predstavnikom delavcev podjetij s portfeljem, v katerih je UAIS pridobil kontrolni delež. Predvideva, da UAIS letno razkrijejo naložbeno strategijo in cilje svojih skladov, ko pridobijo kontrolni delež v podjetjih, ter splošne informacije o uspešnosti podjetja s portfeljem, katerega kontrolni delež so pridobili. Te obveznosti poročanja so uvedene zato, ker morajo skladi lastniškega kapitala in odkupni skladi javno poročati o načinu upravljanja podjetij, ki so v širšem javnem interesu. Zahteve po informacijah obravnavajo zaznano pomanjkanje strateških informacij o tem, kako nameravajo upravitelji zasebnega kapitala upravljati podjetja s portfeljem oziroma kako jih trenutno upravljajo.

Zaradi sorazmernosti osnutek predloga teh zahtev ne razširja na pridobitev nadzora v MSP – in se s tem izogiba nalaganju teh obveznosti na ponudnike ustanovitvenega ali tveganega kapitala (če ti niso že izvzeti iz področja uporabe celotne Direktive). Za rešitev vprašanj v zvezi z zmanjšanjem obsega informacij po umiku javnega podjetja z borze s strani lastnika zasebnega kapitala osnutek predloga predvideva, da za takšna umaknjena podjetja še vedno veljajo obveznosti poročanja za podjetja, ki kotirajo na borzi, in sicer še dve leti po umiku z borze.

### 3.5.7. *Pravice UAIS po Direktivi*

Da bi pospešili razvoj enotnega trga, bo imel UAIS, ki ima dovoljenje v matični državi članici, pravico do trženja skladov profesionalnim vlagateljem na ozemlju vseh držav članic. Zaradi visokega skupnega regulativnega standarda, ki ga bo dosegla predlagana direktiva, države članice UAIS s sedežem v drugi državi članici ne bodo smele naložiti dodatnih zahtev glede trženja profesionalnim vlagateljem. Za čezmejno trženje AIS bo veljal samo postopek priglasitve, v skladu s katerim se državi članici gostiteljici predložijo zadevne informacije.

Predlagana Direktiva ne daje pravic v zvezi s trženjem AIS malim vlagateljem. Države članice lahko dovolijo trženje malim vlagateljem na njihovem ozemlju in določijo dodatne regulativne zaščitne ukrepe v ta namen. Takšne zahteve pa ne smejo biti diskriminatorne glede na sedež UAIS.

### 3.5.8. *Vidiki tretjih držav*

Predlagana direktiva dovoljuje UASI trženje AIS s sedežem v tretji državi, pod pogojem strogega nadzora v zvezi z uspešnostjo glavnih funkcij ponudnika storitev v teh pristojnostih. Pravice, podeljene v skladu s to direktivo, za trženje takšnih AIS profesionalnim vlagateljem, bodo začele veljati tri leta po obdobju prenosa, ker je potreben čas za določitev dodatnih zahtev pri izvedbenih ukrepih. Medtem lahko države članice odobrijo ali ponovno odobrijo UAIS, da tržijo AIS s sedežem v tretjih državah profesionalnim vlagateljem na njihovem ozemlju v skladu z nacionalno zakonodajo. Glavne funkcije in dejavnosti, ki bi lahko povzročile tveganja za evropske trge, vlagatelje ali pogodbene stranke, morajo opravljati subjekti, ustanovljeni v EU, ki delujejo v skladu z usklajenimi pravili. Direktiva vsebuje določbe, ki opredeljujejo funkcije, ki jih lahko opravljajo subjekti iz tretjih držav ali ki jih je na te subjekte mogoče prenesti, v pristojnosti institucij, ki imajo dovoljenje v EU. Te določbe opredeljujejo tudi pogoje (regulativno in nadzorno enakovredne), pod katerimi lahko subjekti iz tretjih držav opravljajo omejene funkcije. Poleg tega osnutek direktive dovoljuje le trženje AIS s sedežem v tretji državi, če je država, v kateri je sedež, podpisala sporazum na podlagi člena 26 Vzorčne davčne konvencije OECD z državo članico, na kateri ozemlju se AIS trži. To zagotavlja, da lahko nacionalni davčni organi pridobijo vse informacije od davčnih organov tretje države, ki so potrebne za obdavčenje domačih profesionalnih vlagateljev, ki vlagajo v off-shore sklade. Direktiva bo omogočila, da UAIS s sedežem v tretji državi tri leta po obdobju prenosa tržijo svoje sklade v EU, pod pogojem, da so regulativni okvir in načini nadzora v zadevni tretji državi enaki tistim, ki jih določa predlagana direktiva, in da imajo upravitelji iz EU primerljiv dostop do trgov teh držav članic. V vseh primerih je Komisija tista, ki ugotavlja, ali sta zakonodaja zadevne tretje države in primerljiv dostop na trg ustrezna.

### 3.5.9. *Sodelovanje pri nadzoru, izmenjava informacij in mediacija*

Da bi zagotovili varno delovanje sektorja UAIS, bodo morali pristojni organi v državah članicah sodelovati, ko bo to potrebno, da bi dosegli cilje Direktive. Glede na čezmejno naravo tveganj, ki nastajajo v sektorju UAIS, bo predpogoj za učinkovit makroboniteten nadzor pravočasna izmenjava zadevnih makrobonitetnih podatkov na evropski in tudi svetovni ravni. Pristojni organi matične države članice bodo torej morali posredovati zadevne makrobonitetne podatke, v ustrezno združeni obliki, javnim organom v drugih državah članicah. V primeru spora med pristojnimi organi bo zadeva predložena CESR v mediacijo, da se hitro doseže učinkovito rešitev. Pristojni organi ustrezno upoštevajo mnenje CESR.

## 3.6. **Proračunske posledice**

Predlog ne vpliva na proračun Skupnosti.

Predlog

**DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**

**o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembi direktiv 2004/39/ES in 2009/.../ES**

**(Besedilo velja za EGP)**

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti in zlasti člena 47(2) Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Komisije<sup>5</sup>,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora<sup>6</sup>,

ob upoštevanju mnenja Evropske centralne banke<sup>7</sup>,

v skladu s postopkom iz člena 251 Pogodbe<sup>8</sup>,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Upravitelji alternativnih investicijskih skladov (UAIS) so odgovorni za upravljanje velikega zneska naloženih sredstev v Evropi in, za velike zneske trgovanja na trgih finančnih instrumentov ter lahko pomembno vplivajo na trge in podjetja, v katere vlagajo;
- (2) Vpliv UAIS na trge, na katerih delujejo, je v veliki meri koristen, vendar pa so nedavne finančne težave pokazale, kako lahko dejavnosti UAIS tudi razširijo ali povečajo tveganja v finančnem sistemu. Zaradi neusklajenih nacionalnih odzivov na ta tveganja postane učinkovito upravljanje teh tveganj težavno. Zato je cilj te direktive vzpostaviti skupne zahteve, ki bodo urejale dovoljenja in nadzor nad UAIS, in sicer z namenom zagotoviti skladen pristop k povezanim tveganjem in njihovemu učinku na vlagatelje in trge v Skupnosti.
- (3) Nedavne težave na finančnih trgih so pokazale, da je veliko strategij UAIS ranljivih za nekaj oziroma več pomembnih tveganj v zvezi z vlagatelji, drugimi udeleženci na trgu in samimi trgi. Da bi zagotovili celovito in skupno ureditev nadzora, je treba vzpostaviti okvir za obravnavo teh tveganj, ob upoštevanju raznolikosti naložbenih strategij in tehnik, ki jih uporabljajo UAIS. Zato mora ta direktiva veljati za UAIS, ki

---

<sup>5</sup> UL C , , str. .

<sup>6</sup> UL C , , str. .

<sup>7</sup> UL C , , str. .

<sup>8</sup> UL C , , str. .

upravljajo in tržijo vse vrste skladov, ki jih ne zajema Direktiva 2009/.../ES o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (preoblikovano)<sup>9</sup>, ne glede na pravni ali pogodbeni način, na katerega je UAIS zaupana ta odgovornost. UAIS ne smejo imeti pravice do upravljanja KNPVP v smislu Direktive 2009/.../ES na podlagi dovoljenja po tej direktivi.

- (4) Direktiva določa zahteve v zvezi z načinom, kako naj bi UAIS upravljali alternativne investicijske sklade (AIS), za katere so odgovorni. Urejanje strukture ali sestave portfeljev AIS, ki jih upravljajo UAIS, bi bilo nesorazmerno, in zaradi velike raznolikosti AIS, ki jih upravljajo UAIS, bi bilo težko zagotoviti tako obširno uskladitev.
- (5) Področje uporabe te direktive je treba omejiti na upravljanje kolektivnih investicijskih podjetij, ki zberejo kapital več vlagateljev z namenom vlaganja teh sredstev v skladu z opredeljeno naložbeno politiko na podlagi načela razpršitve tveganj v korist teh vlagateljev. Ta direktiva ne sme veljati za upravitelje pokojninskih skladov ali nezdruženih naložb, kot so dotacije, državni naložbeni skladi ali lastna sredstva kreditnih institucij oziroma zavarovalnic in pozavarovalnic. Ta direktiva ne sme veljati za aktivno upravljane naložbe v obliki vrednostnih papirjev, kot so certifikati, upravljane termenske pogodbe ali na indekse vezane obveznice. Vendar pa mora zajemati upravitelje vseh kolektivnih naložbenih podjetij, za katere ni potrebno, da imajo dovoljenje v skladu z KNPVP. Investicijska podjetja, ki imajo dovoljenje po Direktivi 2004/39/ES o trgih finančnih instrumentov<sup>10</sup>, ne potrebujejo dovoljenja po tej direktivi za zagotavljanje investicijskih storitev v zvezi z AIS. Investicijska podjetja pa lahko zagotavljajo investicijske storitve v zvezi z AIS samo, če in v tistem obsegu, v katerem je enote ali delnice AIS mogoče tržiti v skladu s to direktivo.
- (6) Da bi se izognili nalaganju pretiranih ali nesorazmernih zahtev, ta direktiva določa izjemo za UAIS, pri katerih kumulativni upravljani AIS ne dosegajo praga 100 milijonov EUR. Dejavnosti zadevnega UAIS najverjetneje ne bodo bistveno vplivale na finančno stabilnost ali učinkovitost trga. Za UAIS, ki upravljajo le AIS brez finančnih vzvodov in vlagateljem v obdobju pet let ne izdajajo pravic odplačevanja, se uporablja poseben prag 500 milijonov EUR. Ta poseben prag je upravičen, ker je verjetnost, da bi upravitelji skladov brez finančnih vzvodov, ki so specializirani za dolgoročne naložbe, povzročili sistemska tveganja, še nižja. Poleg tega petletna vključitev vlagateljev odpravi likvidnostna tveganja. Za UAIS, ki so izvzeti iz te direktive, mora še naprej veljati ustrezna nacionalna zakonodaja. Vendar pa jih je treba še vedno obravnavati kot UAIS, za katere velja opt-in postopek, določen v tej direktivi.
- (7) Cilj te direktive je zagotoviti usklajen in strog regulativni in nadzorni okvir za dejavnosti UAIS. Dovoljenje v skladu s to direktivo mora zajemati storitve upravljanja in vodenja AIS v vsej Skupnosti. Poleg tega morajo imeti UAIS pravico do trženja AIS v Skupnosti profesionalnim vlagateljem, pod pogojem postopka prigrisavitve.

---

<sup>9</sup> UL L [...], [...], str. [...].

<sup>10</sup> UL L 145, 30.4.2004, str. 1.

- (8) Ta direktiva ne ureja AIS in zato državam članicam ne preprečuje sprejetja ali nadaljnje uporabe dodatnih zahtev v zvezi z AIS s sedežem na njihovem ozemlju. Država članica lahko AIS s sedežem na svojem ozemlju naloži dodatne zahteve, ki pa ne smejo preprečevati izvajanja pravic UAIS, ki imajo v drugih državah članicah v skladu s to direktivo dovoljenje, da tržijo profesionalnim vlagateljem AIS s sedežem zunaj države članice, za katere zato ne veljajo dodatne zahteve in jim jih ni treba upoštevati.
- (9) Brez poseganja v uporabo drugih instrumentov zakonodaje Skupnosti lahko države članice UAIS naložijo strožje zahteve, kadar UAIS tržijo AIS samo malim vlagateljem ali tržijo isti AIS tako profesionalnim kot malim vlagateljem, ne glede na to, ali se enote oziroma deleži AIS tržijo v državi ali čezmejno. Ti dve izjemi državam članicam omogočajo, da vzpostavijo dodatne zaščitne ukrepe, potrebne za zaščito malih vlagateljev. Pri tem se upošteva, da so AIS pogosto nelikvidni in podvrženi velikemu tveganju znatne kapitalske izgube. Naložbene strategije v zvezi z AIS običajno niso prilagojene naložbenemu profilu ali potrebam malih vlagateljev. Primernejše so za profesionalne vlagatelje in tiste vlagatelje, ki imajo dovolj velik naložbeni portfelj, da lahko sprejmejo večja tveganja izgube, povezana s temi naložbami. Ne glede na to lahko države članice na svojem ozemlju dovolijo trženje vseh ali nekaterih vrst AIS, ki jih upravljajo UAIS, malim vlagateljem. Na podlagi člena 19(4) in (5) Direktive 2004/39/ES morajo države članice še naprej zagotavljati ustrezne določbe, če dovolijo trženje AIS malim vlagateljem. Investicijska podjetja, ki imajo dovoljenje v skladu z Direktivo 2004/39/ES in ki investicijske storitve nudijo malim vlagateljem, morajo upoštevati te dodatne zaščitne ukrepe, ko ocenjujejo ustreznost ali primernost določenega AIS za posameznega malega vlagatelja. Kjer država članica na svojem ozemlju dovoljuje trženje AIS malim vlagateljem, mora biti ta možnost na voljo ne glede na državo članico, v kateri ima UAIS sedež, dodatne določbe pa morajo veljati nediskriminatorno.
- (10) Da se zagotovi visoka raven zaščite strank investicijskih podjetij v smislu Direktive 2004/39/ES, se AIS ne sme obravnavati kot nekompleksni finančni instrument za namene te direktive. Zato je treba to direktivo spremeniti v skladu s tem.
- (11) Treba je zagotoviti uporabo minimalnih kapitalskih zahtev, da se zagotovita kontinuiteta in regularnost upravljavskih storitev, ki jih nudijo UAIS. Stalne kapitalske zahteve morajo zajemati potencialno izpostavljenost UAIS poklicni odgovornosti v zvezi z vsemi njihovimi dejavnostmi, vključno z upravljavskimi storitvami, ki so nudene na podlagi prenosa ali na podlagi mandata.
- (12) Treba je zagotoviti, da UAIS delujejo v skladu s strogimi nadzori upravljanja. UAIS morajo biti upravljani in organizirani tako, da se zmanjša navzkrižje interesov. Nedavni razvojni dogodki kažejo na to, da je treba funkcije varne hrambe premoženja nujno ločiti od funkcij upravljanja, ločiti pa je treba tudi sredstva vlagatelja od sredstev upravitelja. V ta namen mora UAIS imenovati depozitarja in mu zaupati knjiženje denarja vlagatelja na ločenem računu, varno hrambo finančnih instrumentov in preverjanje, ali je AIS ali UAIS v imenu AIS pridobil lastništvo nad vsem drugim premoženjem.
- (13) Zanesljiva in objektivna cenitev premoženja je nujna za zaščito interesov vlagateljev. Različni UAIS uporabljajo različne metodologije in sisteme za vrednotenje premoženja, odvisno od premoženja in trgov, v katere večinoma vlagajo. Primerno je,

da se prizna te razlike, vendar kljub temu zahteva vrednotenje premoženja s strani subjekta, ki ni odvisen od UAIS.

- (14) UAIS lahko odgovornost za izvajanje svojih funkcij naložijo v skladu s to direktivo. UAIS ostajajo odgovorni za pravilno izvajanje funkcij in za skladnost s predpisi iz te direktive.
- (15) Glede na to, da lahko UAIS, ki v svojih naložbenih strategijah uporabljajo visoke ravni finančnega vzvoda, v določenih okoliščinah prispevajo k nastanku systemskega tveganja ali neurejenih trgov, je treba UAIS, ki uporabljajo določene tehnike, ki povzročijo posebna tveganja, naložiti posebne zahteve. Informacije, potrebne za odkrivanje, spremljanje in odzivanje na ta tveganja, v Skupnosti še niso bile zbrane in izmenjane med državami članicami, da bi bilo mogoče opredeliti potencialne vire tveganja za stabilnost finančnih trgov v Skupnosti. Da bi popravili to stanje, morajo za UAIS, ki v svojih naložbenih strategijah stalno uporabljajo visoke ravni finančnega vzvoda, veljati posebne zahteve. Ti UAIS morajo razkriti informacije v zvezi z uporabo in viri finančnega vzvoda. Te informacije je treba združiti in jih izmenjati z drugimi organi v Skupnosti, da se pospeši skupna analiza vpliva finančnega vzvoda teh UAIS na finančni sistem v Skupnosti in tudi skupni odziv na to.
- (16) Dejavnosti UAIS, ki temeljijo na uporabi visoke ravni finančnega vzvoda, so lahko škodljive za stabilnost in učinkovito delovanje finančnih trgov. Zato se šteje, da je treba Komisiji omogočiti, da omeji raven finančnega vzvoda, ki ga lahko UAIS uporablja, zlasti kadar UAIS sistematično uporablja visoke ravni finančnega vzvoda. Pri določanju najvišje ravni finančnega vzvoda je treba upoštevati vidike v zvezi z virom finančnega vzvoda in strategijami, ki jih uporablja UAIS. Upoštevati je treba v bistvu tudi dinamično naravo upravljanja, ki jo večina UAIS izvaja z uporabo visoke ravni finančnega vzvoda. Tako je lahko meja finančnega vzvoda prag, ki se nikoli ne sme prekršiti, ali meja povprečnega finančnega vzvoda, ki se uporablja v določenem obdobju (tj. mesecu ali trimesečju).
- (17) Treba je zagotoviti, da UAIS vsem podjetjem, v katerih ima kontrolni ali prevladujoči vpliv, zagotovi informacije, potrebne za to, da podjetje oceni, kako ta kontrolni vpliv kratko- in srednjeročno vpliva na gospodarsko in socialno stanje podjetja. V ta namen za UAIS, ki upravljajo AIS in imajo kontrolni vpliv na podjetja, ki kotirajo in ki ne kotirajo na borzi, veljajo posebne zahteve, zlasti v zvezi s prigrasitvijo obstoja takšnega vpliva in v zvezi z razkritjem informacij podjetju in vsem njegovim delničarjem o namenih UAIS v zvezi s prihodnjim poslovnim razvojem in drugimi načrtovanimi spremembami v podrejenem podjetju. Da se zagotovi preglednost v zvezi s podrejenim podjetjem, morajo veljati strožje zahteve za poročanje. V letna poročila zadevnih AIS je treba vključiti informacije, ki so specifične za vrsto naložbe in podrejeno podjetje.
- (18) Veliko UAIS trenutno upravlja AIS s sedežem v tretjih državah. Primerno je, da se UAIS, ki imajo dovoljenje, dovoli upravljanje AIS s sedežem v tretjih državah, pod pogojem ustrezne ureditve, ki zagotavlja dobro vodenje teh AIS in učinkovito varno hrambo premoženja, ki ga vložijo vlagatelji iz Skupnosti.
- (19) UAIS morajo biti zmožni tudi tržiti AIS s sedežem v tretjih državah profesionalnim vlagateljem v matični državi članici in drugim državam članicam. Za navedeno pravico morajo veljati postopki prigrasitve in obstoječi davčni sporazumi z zadevno

tretjo državo, ki zagotavlja učinkovito izmenjavo informacij z davčnimi organi z istim sedežem kot vlagatelj Skupnosti. Ker morajo takšni AIS in tretje države, v katerih je sedež, izpolnjevati dodatne zahteve, pri katerih jih je nekaj treba prej določiti v izvedbenih ukrepih, morajo biti pravice iz Direktive glede trženja AIS s sedežem v tretjih državah profesionalnim vlagateljem veljavne šele tri leta po obdobju prenosa. Medtem lahko države članice odobrijo ali ponovno odobrijo UAIS, da tržijo AIS s sedežem v tretjih državah profesionalnim vlagateljem na njihovem ozemlju v skladu z nacionalno zakonodajo. Vendar v tem triletnem obdobju UAIS ne sme tržiti takšnih AIS profesionalnim vlagateljem v drugih državah članicah na podlagi pravic iz te direktive.

- (20) Primerno je, da se UAIS dovoli prenos upravnih nalog na subjekt s sedežem v tretji državi, pod pogojem, da veljajo potrebni zaščitni ukrepi. Podobno lahko depozitar svoje naloge v zvezi z AIS s sedežem v tretji državi prenese na depozitarja v tej tretji državi, pod pogojem, da zakonodaja te tretje države zagotavlja raven zaščite interesov vlagateljev, ki je enakovredna ravni zaščite v Skupnosti. Pod določenimi pogoji mora biti tudi mogoče, da UAIS imenuje neodvisnega cenilca s sedežem v tretji državi.
- (21) Pod pogojem, da v tretji državi obstajata enakovreden regulativni okvir in učinkovit dostop za UAIS s sedežem v Skupnosti na trg te tretje države, lahko države članice UAIS dajo dovoljenje v skladu z določbami te direktive, brez zahteve, da imajo ti UAIS registrirani sedež v Skupnosti, tri leta po zaključku obdobja prenosa. To obdobje upošteva, da morajo takšni UAIS in tretje države, v katerih je sedež, izpolnjevati dodatne zahteve, pri katerih jih je nekaj treba prvo določiti v izvedbenih ukrepih.
- (22) Treba je razjasniti pooblastila in dolžnosti pristojnih organov, odgovornih za izvajanje te direktive, ter okrepiti mehanizme, ki so potrebni za zagotavljanje potrebne ravni čezmejnega sodelovanja pri nadzoru.
- (23) Dejavnosti UAIS na nekaterih finančnih trgih, zlasti kadar AIS, ki jih upravljajo, nimajo materialnih interesov zaradi proizvodov ali instrumentov, iz katerih so navedeni trgi izvedeni, so relativno pomembne, ker lahko v nekaterih okoliščinah zavrejo učinkovito delovanje navedenih trgov. To lahko na primer povzroči prekomerno nestabilnost navedenih trgov ali vpliva na pravilno ocenjevanje instrumentov, s katerimi se trguje na navedenih trgih. Zato je treba zagotoviti, da imajo pristojni organi pristojnosti, ki so potrebne za spremljanje dejavnosti UAIS na navedenih trgih in ukrepanje, kadar okoliščine zahtevajo varstvo urejenega delovanja navedenih trgov.
- (24) Države članice naj določijo kazni za kršitve določb te direktive in zagotovijo njihovo izvajanje. Sankcije morajo biti učinkovite, sorazmerne in odvračilne.
- (25) Vsaka izmenjava ali prenos informacij med pristojnimi organi, drugimi organi, organi ali osebami mora biti v skladu s pravili o prenosu osebnih podatkov iz Direktive 95/46/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. oktobra 1995 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov in o prostem pretoku takih podatkov<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> UL L 281, 23.11.1995, str. 31.



- (26) Ukrepe, potrebne za izvajanje te direktive, je treba sprejeti v skladu s Sklepom Sveta 1999/468/ES z dne 28. junija 1999 o določitvi postopkov za uresničevanje Komisiji podeljenih izvedbenih pooblastil<sup>12</sup>.
- (27) Zlasti mora biti Komisija pristojna za sprejetje ukrepov, potrebnih za izvajanje te direktive. V zvezi s tem mora imeti Komisija možnost, da sprejme ukrepe, ki določajo postopke, v skladu s katerimi lahko UAIS, ki upravljajo portfelje AIS, katerih premoženje ne presega praga iz te direktive, izvajajo svojo pravico, da se jih obravnava kot UAIS v skladu s to direktivo. Ti ukrepi so namenjeni tudi opredelitvi meril, ki jih pristojni organi uporabljajo za oceno, ali UAIS izpolnjujejo obveznosti v zvezi z vodenjem poslov, v zvezi v vrsto navzkrižij interesov, ki jih morajo UAIS opredeliti, pa tudi v zvezi z razumnimi ukrepi, ki jih morajo UAIS sprejeti, kar se tiče notranjih in organizacijskih postopkov za opredelitev, preprečevanje, obvladovanje in razkritje navzkrižij interesov. Namenjeni so podrobni opredelitvi zahtev za obvladovanje tveganja, ki jih UAIS uporabijo kot funkcijo tveganj, ki jih UAIS povzroči za AIS, ki ga upravlja, kot tudi vse ureditve, ki so potrebne za to, da UAIS obvladuje določena tveganja, povezana s transakcijami prodaje „na kratko“, vključno z vsemi zadevnimi omejitvami, ki so morda potrebne za zaščito AIS pred pretiranimi izpostavljenostmi tveganju. Namenjeni so podrobni opredelitvi zahtev za upravljanje likvidnosti te direktive in zlasti zahtev za minimalno likvidnost AIS. Namenjeni so opredelitvi zahtev, ki jih morajo izpolnjevati originatorji instrumentov vrednostnih papirjev, da ima UAIS dovoljenja za vlaganje v takšne instrumente, izdane po 1. januarju 2011. Zlasti so namenjeni opredelitvi instrumentov, ki jih morajo izpolnjevati UAIS pri vlaganju v takšne instrumente vrednostnih papirjev. Namenjeni so tudi podrobni opredelitvi meril, v skladu s katerimi je cenilca mogoče obravnavati kor neodvisnega v smislu te direktive. Namenjeni so podrobni opredelitvi pogojev, pod katerimi se odobri prenos funkcij UAIS, in pogojev, pod katerimi upravitelja ni več mogoče obravnavati kot upravitelja AIS v primeru pretiranega prenosa. Namenjeni so podrobni opredelitvi vsebine in oblike letnega poročila, ki ga morajo UAIS dati na voljo za vsak AIS, ki ga upravljajo, ter podrobni opredelitvi obveznosti razkritja informacij s strani UAIS vlagateljem in obveznosti poročanja UAIS pristojnim organom kot tudi njihovo pogostnost. Namenjeni so podrobni opredelitvi zahtev za razkritje, ki se naložijo UAIS v zvezi s finančnim vzvodom, in pogostosti poročanja pristojnim organom ter razkritja informacij vlagateljem. Namenjeni so določitvi najvišje ravni finančnega vzvoda, ki jo lahko UAIS uporabi pri upravljanju AIS. Namenjeni so določitvi podrobne vsebine in načina, kako morajo UAIS, ki pridobijo kontrolni vpliv pri izdajatelju in v podjetjih, ki ne kotirajo na borzi, izpolniti obveznosti razkrivanja informacij do izdajateljev, podjetij, ki ne kotirajo na borzi, do zadevnih delničarjev in predstavnikov delavcev, vključno z informacijami, ki jih je treba vključiti v letna poročila AIS, ki jih upravljajo. Namenjeni so opredelitvi vrst omejitev ali pogojev, ki se lahko naložijo glede trženja AIS poklicnemu vlagatelju v matični državi članici UAIS. Namenjeni so podrobni opredelitvi splošnih meril za oceno enakovrednosti standardov vrednotenja v tretjih državah, kjer ima cenilec sedež v tretji državi, enakovrednosti zakonodaje tretjih držav v zvezi z depozitarji in, za namen dovoljenja UAIS s sedežem v tretji državi, enakovrednosti bonitetne ureditve in stalnega nadzora. Namenjeni so podrobni opredelitvi splošnih meril za oceno, ali tretje države UAIS iz Skupnosti zagotavljajo učinkovit dostop na trg, primerljiv z dostopom, ki ga Skupnost zagotavlja UAIS iz tretjih držav. Namenjeni so opredelitvi načinov,

---

<sup>12</sup> UL L 184, 17.7.1999, str. 23.

vsebine in pogostnosti izmenjave informacij v zvezi z UAIS med pristojnimi organi matične države članice UAIS in drugimi pristojnimi organi, kadar UAIS posamezno ali skupaj z drugimi UAIS lahko vpliva na stabilnost sistemsko pomembnih finančnih institucij in pravilno delovanje trgov. Namenjeni so opredelitvi postopkov za preverjanja na kraju samem in preiskave.

- (28) Ker so ti ukrepi splošnega obsega in so namenjeni spreminjanju nebitvenih določb te direktive, med drugim z njenim dopolnjevanjem z novimi nebitvenimi določbami, jih je treba sprejeti v skladu z regulativnim postopkom s pregledom iz člena 5a Sklepa 1999/468/ES. Ukrepi, ki ne spadajo v zgornjo kategorijo, morajo biti predmet regulativnega postopka iz člena 5 navedenega sklepa. Ti ukrepi so namenjeni ugotavljanju, ali so standardi vrednotenja sklada v določeni tretji državi enakovredni tistim, ki veljajo v Skupnosti, pri čemer ima cenilec sedež v tretji državi. Namenjeni so ugotavljanju, ali je zakonodaja o depozitarjih v določeni tretji državi enakovredna tej direktivi. Namenjeni so ugotavljanju, ali je zakonodaja o bonitetni ureditvi in stalnem nadzoru UAIS v določeni tretji državi enakovredna tej direktivi. Namenjeni so ugotavljanju, ali določena tretja država UAIS iz Skupnosti zagotavlja učinkovit dostop na trg, primerljiv z dostopom, ki ga Skupnost zagotavlja UAIS iz tretjih držav. Namenjeni so podrobni opredelitvi modelov za prigrasitev in potrditev ter podrobni opredelitvi postopka za izmenjavo informacij med pristojnimi organi.
- (29) Ker ciljev predlaganega ukrepa, in sicer zagotovitve visoke ravni zaščite potrošnikov in vlagateljev z določitvijo skupnega okvira za dovoljenje in nadzor UAIS, države članice ne morejo zadovoljivo doseči, kot to dokazujejo pomanjkljivosti obstoječih nacionalnih ureditev in nadzora teh akterjev, in ker se ta cilj lažje doseže na ravni Skupnosti, lahko Skupnost sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti iz člena 5 Pogodbe. V skladu z načelom sorazmernosti iz navedenega člena ta direktiva ne presega tistega, kar je potrebno za dosego navedenih ciljev –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

## **Poglavje I**

### **Splošne določbe**

#### *Člen 1*

#### *Vsebina*

Ta direktiva določa pravila za dovoljenje, trajno delovanje in preglednost upraviteljev alternativnih investicijskih skladov (UAIS).

#### *Člen 2*

#### *Področje uporabe*

1. Ta direktiva velja za vse UAIS s sedežem v Skupnosti, ki zagotavljajo upravljavske storitve enemu ali več alternativnim investicijskim skladom (AIS) ne glede na to, ali:
  - (a) ima AIS sedež v Skupnosti ali izven nje;

- (b) UAIS storitve zagotavlja neposredno ali s prenosom;
- (c) AIS pripada odprtemu ali zaprtemu tipu;
- (d) ne glede na pravno strukturo AIS in UAIS.

UAIS, ki ima v skladu s to direktivo dovoljenje, da zagotavlja upravljalne storitve enemu ali več AIS, ima pod pogoji iz Poglavja VI in po potrebi člena 35 pravico tudi do tržnih deležev ali enot teh AIS za profesionalne vlagatelje v Skupnosti.

2. Ta direktiva se ne uporablja za:

- (a) UAIS, ki neposredno ali posredno preko podjetja, s katerim je UAIS povezan s skupnim upravljanjem ali kontrolnim deležem ali z znatnim neposrednim ali posrednim deležem, upravlja portfelje AIS, katerih upravljanje premoženje, vključno s premoženjem, pridobljenim s pomočjo finančnega vzvoda, skupaj ne presega praga 100 milijonov EUR ali 500 milijonov EUR, če portfelj AIS sestavljajo AIS, ki nimajo finančnega vzvoda ali pravic odplačevanja, ki jih lahko uporabijo v obdobju pet let po datumu vzpostavitve posameznega AIS;
- (b) UAIS s sedežem v Skupnosti, ki ne nudijo upravljalnih storitev AIS s sedežem v Skupnosti in ne tržijo AIS v Skupnosti;
- (c) KNPVP ali njihove družbe za upravljanje ali investicijska podjetja, ki imajo dovoljenje v skladu z Direktivo 2009/.../ES [Direktiva KNPVP];
- (d) kreditne institucije, ki jih ureja Direktiva 2006/48/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2006 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti kreditnih institucij (preoblikovano);
- (e) institucije, ki jih ureja Direktiva 2003/41/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 3. junija 2003 o dejavnostih in nadzoru institucij za poklicno pokojninsko zavarovanje<sup>13</sup>;
- (f) institucije, ki jih urejajo Prva Direktiva Sveta 73/239/EGS z dne 24. junija 1973 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti neposrednega zavarovanja razen življenjskega zavarovanja<sup>14</sup>, Direktiva 2002/83/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 5. novembra 2002 o življenjskem zavarovanju<sup>15</sup> in Direktiva Evropskega parlamenta in Sveta 2005/68/ES z dne 16. novembra 2005 o pozavarovanju in o spremembi direktiv Sveta 73/239/EGS, 92/49/EGS ter direktiv 98/78/ES in 2002/83/ES<sup>16</sup>.
- (g) nadnacionalne institucije, kot so Svetovna banka, Mednarodni denarni sklad, Evropska centralna banka, Evropska investicijska banka, Evropski investicijski

<sup>13</sup> UL L 235, 23.9.2003, str. 10.

<sup>14</sup> UL L 228, 16.8.1973, str. 3.

<sup>15</sup> UL L 345, 19.12.2002, str. 1.

<sup>16</sup> UL L 323, 9.12.2005, str. 1.

sklad, druge nadnacionalne organizacije in podobne mednarodne organizacije, če takšne institucije ali organizacije upravljajo enega ali več AIS.

3. Države članice zagotovijo, da se UAIS, ki ne dosegajo praga iz odstavka 2(a), obravnavajo kot UAIS, ki spadajo v področje uporabe te direktive.
4. Komisija sprejme izvedbene ukrepe z namenom določitve postopkov, po katerih lahko UAIS, ki upravljajo portfelje AIS, katerih upravljano premoženje ne presega praga iz odstavka 2(a), uresničujejo svojo pravico iz odstavka 3.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

### *Člen 3* *Opredelitve pojmov*

V tej direktivi se uporabljajo naslednje opredelitve:

- (a) „alternativni investicijski sklad“ ali AIS pomeni vsak kolektivni naložbeni podjem, vključno z njegovimi naložbenimi razdelki, katerega cilj so kolektivne naložbe in ki ne potrebuje dovoljenja v skladu s členom 5 Direktive 2009/.../ES [Direktive KNPVP];
- (b) „upravitelj alternativnih investicijskih skladov“ ali UAIS pomeni vsako pravno ali fizično osebo, ki redno deluje na področju upravljanja enega ali več AIS;
- (c) „cenilec“ pomeni vsako pravno ali fizično osebo ali podjetje, ki vrednoti premoženje ali vzpostavlja vrednost deležev ali enot AIS;
- (d) „upravljavske storitve“ so dejavnosti upravljanja in vodenja enega ali več AIS v imenu enega ali več vlagateljev;
- (e) „trženje“ pomeni vsako splošno ponudbo ali namestitev enot ali deležev v AIS vlagateljem s sedežem v Skupnosti ali z njimi, ne glede na to, na čigavo pobudo pride do ponudbe ali namestitve;
- (f) „profesionalni vlagatelj“ je vsak vlagatelj v smislu Priloge II Direktive 2004/39/ES;
- (g) „mali vlagatelj“ je vsak vlagatelj, ki ni profesionalni vlagatelj;
- (h) „matična država članica“ je država članica, v kateri ima UAIS dovoljenje po členu 6;
- (i) „država članica gostiteljica“ je država članica, ki ni matične država članica in na katere ozemlju UAIS AIS nudi upravljavske storitve ali trži deleže ali enote tega AIS;
- (j) „pristojni organi“ so tisti državni organi, ki so z zakonom ali drugim predpisom pooblaščen za nadzor UAIS;

- (k) „finančni instrument“ je instrument, kot je določen v oddelku C Priloge I Direktive 2004/39/ES;
- (l) „finančni vzvod“ pomeni vsako metodo, s katero UAIS poveča izpostavljenost AIS, ki ga upravlja, določeni naložbi, in sicer s pomočjo izposojanja denarja ali vrednostnih papirjev, ali pa finančni vzvod, vložen v finančne postavke ali kako drugače;
- (m) „kvalificirani delež“ je kakršen koli neposredni ali posredni delež v UAIS, ki predstavlja 10 % ali več kapitala ali glasovalnih pravic ali ki omogoča pomembno vplivanje na vodenje zadevnega UAIS, v katerem je ta delež. Za ta namen se upoštevajo glasovalne pravice iz členov 9 in 10 Direktive 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. decembra 2004 o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu<sup>17</sup>;
- (n) „izdajatelj“ je kateri koli izdajatelj deležev, ki ima sedež v Skupnosti, v smislu člena 2(1)(d) Direktive 2004/109/ES;
- (o) „predstavniki delavcev“ pomenijo predstavnike delavcev, kot so opredeljeni v členu 2(e) Direktive 2002/14/ES z dne 11. marca 2002 o določitvi splošnega okvira za obveščanje in posvetovanje z delavci v Evropski skupnosti<sup>18</sup>.

## Poglavje II

### DOVOLJENJE ZA UAIS

#### *Člen 4* *Zahteva za dovoljenje*

1. Države članice zagotovijo, da UAIS, ki jih zajema ta direktiva, ne nudijo upravljavskih storitev za AIS oziroma ne tržijo deležev ali enot AIS brez ustreznega dovoljenja.

Subjekti, ki nimajo dovoljenja v skladu s to direktivo in ki jih, v primeru UAIS, ta direktiva ne zajema, v skladu z nacionalno zakonodajo države članice ne smejo nuditi upravljavskih storitev za AIS ali tržiti enot ali deležev AIS v Skupnosti.

2. UAIS so lahko pooblaščen za zagotavljanje upravljavskih storitev za vse ali določene vrste AIS.

UAIS ima lahko dovoljenje po tej direktivi in dovoljenje kot družba za upravljanje ali investicijsko podjetje po Direktivi 2009/.../ES [Direktiva KNPVP].

---

<sup>17</sup> UL L 390, 31.12.2004, str. 38.

<sup>18</sup> UL L 80, 23.3.2002, str. 29.

*Člen 5*  
*Postopek za izdajo dovoljenja*

UAIS, ki prosi za dovoljenje, pristojnim organom države članice, v kateri ima registrirani sedež, predloži naslednje:

- (a) informacije o istovetnosti delničarjev UAIS ali članov, neposrednih ali posrednih, fizičnih ali pravnih osebah, ki imajo kvalificirane deleže, in o zneskih teh deležev;
- (b) program dejavnosti, vključno z informacijami o tem, kako namerava UAIS izpolniti obveznosti po poglavjih III in IV ter, kjer je to primerno, po poglavjih V, VI in VII;
- (c) podrobne informacije o značilnostih AIS, ki ga namerava upravljati, vključno z identifikacijo držav članic ali tretjih držav, na katerih ozemlju ima sedež;
- (d) pravila upravljanja sklada ali ustanovno listino vsakega AIS, ki ga UAIS namerava upravljati;
- (e) informacije o ureditvah za prenos funkcij upravljaljskih storitev na tretje osebe, kot je navedeno v členu 18, in, kjer je to primerno, v členu 35;
- (f) informacije o ureditvah za varno hrambo premoženja AIS, vključno z, kjer je to primerno, ureditvami iz člena 38;
- (g) vse dodatne informacije, navedene v členu 20(1).

UAIS mora imeti glavno upravo v državi članici, v kateri ima registrirani sedež.

*Člen 6*  
*Pogoji za izdajo dovoljenja*

1. Pristojni organi matične države članice izdajo dovoljenje samo, če je potrjeno, da bo UAIS zmožen izpolniti pogoje te direktive.

Dovoljenje velja v vseh državah članicah.

2. Pristojni organi matične države članice zavrnejo izdajo dovoljenja, če učinkovito izvajanje nadzornih funkcij preprečuje naslednje:

- (a) zakoni in drugi predpisi tretje države, ki urejajo eno ali več fizičnih ali pravnih oseb, s katerimi je UAIS tesno povezan, kot je opredeljeno v členu 4(31) Direktive 2004/39/ES;
- (b) težave, povezane z izvajanjem teh zakonov in drugih predpisov.

3. Dovoljenje zajema vse ureditve prenosa UAIS, ki so tudi sporočene v zahtevku.

Pristojni organi države članice lahko omejijo obseg dovoljenja, zlasti v zvezi z vrsto AIS, ki ga UAIS lahko upravlja, kot tudi obseg ureditve prenosa.

4. Pristojni organi obvestijo prosilca o izdaji ali zavrnitvi izdaje dovoljenja v dveh mesecih po predložitvi popolnega zahtevka.

Kadar koli dovoljenje zavrne ali ko se naložijo omejitve, se za to navedejo razlogi.

5. UAIS lahko začne zagotavljati upravljavske storitve v matični državi članici takoj, ko je bilo dovoljenje izdano.

#### *Člen 7*

#### *Sprememba obsega dovoljenja*

UAIS pred izvajanjem pristojne organe matične države članice obvesti o vseh spremembah v zvezi z informacijami, predloženimi v prvotnem zahtevku, ki bi lahko pomembno vplivale na pogoje, pod katerimi je bilo dovoljenje izdano, zlasti o spremembah naložbene strategije in politike katerega koli AIS, ki ga upravlja, ali o pravilih upravljanja AIS ali o ustanovni listini ter identiteti vsakega drugega AIS, ki ga namerava UAIS upravljati.

Pristojni organi v mesecu dni po prejemu tega obvestila odobrijo te spremembe, naložijo omejitve ali pa te spremembe zavrnejo.

#### *Člen 8*

#### *Odvzem dovoljenja*

Pristojni organi lahko odvzamejo dovoljenje, izdano UAIS, če ta UAIS:

- (1) pridobi dovoljenje z navajanjem lažnih podatkov ali na kakršen koli drug nezakonit način;
- (2) ne izpolnjuje več pogojev, pod katerimi ji je bilo dovoljenje izdano;
- (3) hudo in sistematično krši določbe, ki prenašajo to direktivo.

## **Poglavje III**

### **Pogoji poslovanja UAIS**

#### **ODDELEK 1: VODENJE POSLOV**

#### *Člen 9*

#### *Splošna načela*

1. Države članice zagotovijo, da lahko UAIS nudijo upravljavske storitve v Skupnosti samo, če stalno izpolnjujejo določbe te direktive.

UAIS:

- (a) pri opravljanju svojih dejavnosti ravnajo pošteno, s skrbnostjo dobrega strokovnjaka in dobre družbe za upravljanje ter pravično;
- (b) delujejo v najboljšem interesu AIS, ki jih upravljajo, vlagateljev v te AIS in integritete trga;
- (c) zagotovijo, da so vsi vlagatelji v AIS deležni poštene obravnave.

Noben vlagatelj ne sme biti deležen prednostne obravnave, razen če je to navedeno v pravilih upravljanja AIS ali ustanovni listini.

2. Komisija sprejme izvedbene ukrepe z opredelitvijo meril za pristojne organe pri ocenjevanju, ali UAIS izpolnjujejo obveznosti iz odstavka 1.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

#### *Člen 10* *Navzkrižje interesov*

1. Države članice zahtevajo, da UAIS sprejmejo vse ustrezne ukrepe za prepoznavanje navzkrižja interesov med njimi, vključno z njihovimi poslovodji, zaposlenimi in katero koli osebo, ki je neposredno ali posredno povezana z UAIS prek obvladovanja, in vlagatelji v AIS, ki ga upravljajo UAIS, ali med dvema vlagateljema, do katerih pride pri upravljanju enega ali več AIS.

UASI vzdržuje in vodi učinkovito organizacijsko in administrativno ureditev s ciljem sprejeti vse razumne ukrepe za preprečitev, da bi navzkrižje interesov škodljivo vplivalo na interese AIS in njegovih vlagateljev.

UAIS v svojem delovnem okolju loči naloge in odgovornosti, ki se lahko obravnavajo kot nezdružljive. UAIS oceni, ali njegovo delovno okolje zajema druga pomembna navzkrižja interesov, in o njih obvesti vlagatelje v AIS.

2. Če organizacijska ureditev, ki jo sprejme UAIS za obvladovanje navzkrižja interesov, ne zadošča, da bi lahko z ustrezno stopnjo verjetnosti zagotovila, da bo nevarnost škodovanja interesom vlagateljev preprečena, mora UAIS vlagateljem jasno razkriti splošno naravo ali vire navzkrižja interesov, preden začne poslovati v njihovem imenu, ter razviti ustrezne politike in postopke.
3. Komisija sprejme izvedbene ukrepe:
  - (a) ki podrobneje opredeljujejo vrste navzkrižja interesov, kot je navedeno v odstavku 1;
  - (b) ki opredeljujejo ustrezne ukrepe, ki naj jih UAIS sprejme v zvezi z notranjimi in organizacijskimi postopki, da se opredelijo, preprečijo, obvladujejo in razkrijejo navzkrižje interesov.



Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

### *Člen 11* *Obvladovanje tveganja*

1. UAIS zagotovi, da so funkcije obvladovanja tveganja in upravljanja portfelja ločene in predmet ločenih pregledov.
2. UAIS izvaja sisteme obvladovanja tveganja, da izmeri in ustrezno spremlja vsa tveganja, povezana z vsako naložbeno strategijo AIS in ki jim je ali je lahko izpostavljen vsak AIS.

UAIS pregleda sisteme obvladovanja tveganja vsaj enkrat na leto in jih po potrebi prilagodi.

3. UAIS mora najmanj:
  - (a) izvajati ustrezen, dokumentiran in redno posodobljen postopek s potrebno skrbnostjo, ko v imenu AIS, v skladu z naložbeno strategijo, preverja cilje in profil tveganja AIS;
  - (b) zagotoviti, da je mogoče tveganja, povezana z vsako naložbo AIS, in skupen vpliv na portfelj AIS kadar koli natančno opredeliti, izmeriti in spremljati s pomočjo ustreznega postopka testiranja izjemnih situacij;
  - (c) zagotoviti, da profil tveganja AIS ustreza velikosti, strukturi portfelja in naložbenim strategijam ter ciljem AIS, kot so določeni v pravilih upravljanja AIS ali ustanovni listini.
4. V primeru UAIS, ki se ukvarjajo s prodajo „na kratko“, ko vlagajo v imenu enega ali več AIS, države članice zagotovijo, da UAIS uporabljajo postopke, ki jim dajejo dostop do vrednostnih papirjev ali drugih finančnih instrumentov na datum, na katerega so se UAIS zavezali, da jih bodo izdali, in da UAIS izvajajo postopek obvladovanja tveganja, ki omogoča ustrezno obvladovanje tveganj, povezanih z izdajo „na kratko“ prodanih vrednostnih papirjev ali drugih finančnih instrumentov.
5. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki podrobneje opredeljujejo naslednje:
  - (a) zahteve glede obvladovanja tveganj, ki jih morajo UAIS uporabiti kot funkcijo tveganj, ki jih UAIS povzročijo v imenu AIS, ki jih upravljajo;
  - (b) vse ukrepe, potrebne za obvladovanje določenih tveganj s strani UAIS, povezanih s transakcijami prodaje „na kratko“, vključno z vsemi zadevnimi omejitvami, ki so lahko potrebne za zaščito AIS pred neprimernimi izpostavljenostmi tveganju.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

*Člen 12*  
*Upravljanje likvidnosti*

1. Za vsak AIS, ki ga upravlja, UAIS sprejmejo ustrezen sistem za upravljanje likvidnosti in postopke za zagotovitev, da profil likvidnosti naložb AIS izpolnjuje osnovne obveznosti.

UAIS redno izvajajo test izjemnih situacij, pod običajnimi in tudi izjemnimi likvidnostnimi pogoji, in skladno s tem spremljajo likvidnostno tveganje AIS.

2. UAIS zagotovijo, da ima vsak AIS, ki ga upravljajo, politiko odplačevanja, ki ustreza profilu likvidnosti naložb AIS in ki mora biti določena v pravilih upravljanja AIS ali ustanovni listini.
3. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki nadalje določajo:
  - (a) zahteve upravljanja likvidnosti iz odstavka 1 in
  - (b) zlasti zahteve za minimalno likvidnost AIS, ki zamenjujejo enote ali deleže bolj pogosto kot na pol leta.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

*Člen 13*  
*Naložbe v pozicije vrednostnih papirjev*

Komisija za zagotovitev medsektorske usklajenosti ter za odpravo neskladnosti med interesi podjetij, ki so posojila preoblikovala v prenosne vrednostne papirje in druge finančne instrumente (originatorji) in UAIS, ki vlaga v te vrednostne papirje ali druge finančne instrumente v imenu enega ali več AIF, sprejme izvedbene ukrepe, ki določajo zahteve na naslednjih področjih:

- (a) zahteve, ki jih mora izpolniti originator, da lahko UAIS vlaga v vrednostne papirje ali druge finančne instrumente te vrste, ki so izdani po 1. januarju 2011, v imenu enega ali več AIS, vključno z zahtevami, ki zagotavljajo, da originator obdrži neto delež, ki ni manjši od 5 %;
- (b) kvalitativne zahteve, ki jih mora izpolniti UAIS, ki vlaga v navedene vrednostne papirje ali druge finančne instrumente v imenu enega ali več AIS.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

## ODDELEK 2: KAPITALSKE ZAHTEVE

### *Člen 14*

#### *Ustanovitveni in tekoči kapital*

UAIS ima lastna sredstva v višini najmanj 125 000 EUR.

Kjer vrednost portfeljev AIS, ki jih upravlja UAIS, presega 250 milijonov EUR, UAIS zagotovi dodaten znesek lastnih sredstev; ta dodatni znesek lastnih sredstev je enak 0,02 % zneska, za katerega vrednost portfeljev UAIS presega 250 milijonov EUR.

Ne glede na znesek zahtev iz prvega in drugega pododstavka lastna sredstva UAIS nikoli niso manjša od zneska, ki ga zahteva člen 21 Direktive 2006/49/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2006 o kapitalski ustreznosti investicijskih podjetij in kreditnih institucij (preoblikovano)<sup>19</sup>.

Za namene prvega, drugega in tretjega pododstavka se kot portfelji UAIS obravnavajo naslednji portfelji:

- (a) vsi portfelji AIS, ki jih upravlja UAIS, vključno z AIS, za katere je UAIS v skladu s členom 18 prenesel eno ali več funkcij;
- (b) vsi portfelji, ki jih je UAIS prevzel v upravljanje.

## ODDELEK 3: ORGANIZACIJSKE ZAHTEVE

### *Člen 15*

#### *Splošna načela*

UAIS stalno uporabljajo primerne in ustrezne vire, ki so potrebni za pravilno izvajanje upravljaljskih dejavnosti.

UAIS imajo posodobljene sisteme, dokumentirane notranje postopke in redno notranji nadzor vodenja poslov, da se zmanjšajo in upravljajo tveganja, povezana z njihovo dejavnostjo.

### *Člen 16*

#### *Vrednotenje*

1. UAIS zagotovi, da za vsak AIS, ki ga upravlja, imenuje cenileca, ki ni odvisen od UAIS pri določitvi vrednosti premoženja, pridobljenega z AIS, ter vrednosti deležev in enot AIS.

Cenilec zagotovi, da se premoženje, deleži in enote vrednotijo vsaj enkrat letno in vsakič, ko so deleži ali enote AIS izdane ali odkupljene, če se to dogaja pogosto.

---

<sup>19</sup> UL L 177, 30.6.2006, str. 201.

2. UAIS zagotovi, da ima cenilec ustrezne in dosledne postopke za vrednotenje premoženja AIS, v skladu z obstoječimi veljavnimi standardi in pravili vrednotenja, da se prikaže resnična in poštena vrednost deležev ali enot AIS.
3. Predpisi, ki veljajo za vrednotenje premoženja in izračun čiste vrednosti sredstev na enoto ali delež AIS, so določeni v zakonodaji države, v kateri ima AIS sedež, ali v pravilih upravljanja AIS ali ustanovni listini.
4. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki boljše opredeljujejo merila, v skladu s katerimi je mogoče cenilca obravnavati kot neodvisnega v smislu odstavka 1.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

### *Člen 17* *Depozitar*

1. UAIS zagotovi, da za vsak AIS, ki ga upravlja, imenuje depozitarja, ki, kjer je primerno, izpolnjuje naslednje naloge:
  - (a) prejema vsa plačila vlagateljev pri vpisovanju enot ali deležev AIS, ki ga upravlja UAIS, in jih knjiži v imenu UAIS na ločenem računu;
  - (b) varno hrani finančne instrumente, ki pripadajo AIS;
  - (c) preverja, ali je AIS oziroma UAIS v imenu AIS pridobil lastništvo nad vsem drugim premoženjem, v katerega vlaga AIS.

2. UAIS ne deluje kot depozitar.

Depozitar deluje neodvisno in izključno v interesu vlagateljev v AIS.

3. Depozitar je kreditna institucija, ki ima registrirani sedež v Skupnosti in ima dovoljenje v skladu z Direktivo 2006/48/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2006 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti kreditnih institucij (preoblikovano)<sup>20</sup>;
4. Depozitarji lahko svoje naloge prenesejo na druge depozitarje.
5. Depozitar je odgovoren UAIS in vlagateljem v AIS za vso škodo, ki jo ti utrpijo zaradi neizpolnitve njegovih obveznosti v skladu s to direktivo.

V primeru kakršne koli izgube finančnih instrumentov, ki jih depozitar varno hrani, depozitar ni odgovoren le, če dokaže, da izgube ni mogel preprečiti.

Odgovornost do vlagateljev v AIS je bodisi neposredna ali posredna prek UAIS, odvisno od pravne narave odnosa med depozitarjem, UAIS in vlagatelji. Na odgovornost depozitarja ne vpliva prenos iz odstavka 4.

---

<sup>20</sup> UL L 177, 30.6.2006, str. 1.

## ODDELEK 4: PRENOS FUNKCIJ UAIS

### *Člen 18* *Prenos*

1. UAIS, ki namerava na tretje osebe prenesti nalogo opravljanja ene ali več funkcij, zahteva predhodno dovoljenje pristojnih organov matične države članice, in sicer za vsak prenos.

Izpolnjeni morajo biti naslednji pogoji:

- (a) tretja oseba mora biti plačilno sposobna, osebe, ki učinkovito vodijo posle, pa morajo biti na dovolj dobrem glasu in dovolj izkušene;
- (b) kjer se prenos nanaša na upravljanje portfelja ali obvladovanje tveganja, mora imeti tretja oseba tudi dovoljenje kot UAIS za upravljanje AIS iste vrste;
- (c) prenos ne sme preprečevati učinkovitosti nadzora nad UAIS in zlasti ne sme preprečiti UAIS, da ravna v najboljšem interesu svojih vlagateljev, ali AIS, da je upravljan v najboljšem interesu svojih vlagateljev;
- (d) UAIS mora dokazati, da je tretja stranka usposobljena in zmožna prevzeti zadevne funkcije, da je bila izbrana s potrebno skrbnostjo in da lahko UAIS kadar koli učinkovito spremlja preneseno dejavnost, kadar koli da tretji osebi nadaljnja navodila in prekliče prenos s takojšnjim učinkom, ko je to v interesu vlagateljev.

Funkcije se ne prenesejo na depozitarja, cenilca ali katero koli drugo podjetje, katerega interesi so lahko v nasprotju z interesi AIS ali njegovih vlagateljev.

UAIS stalno preverja storitve, ki jih nudi vsaka tretja oseba.

2. Na odgovornost UAIS nikakor ne vpliva dejstvo, da je UAIS funkcije prenesel na tretjo osebo, prav tako UAIS svojih funkcij ne prenese v obsegu, ki bi pomenil, da UAIS ni več upravitelj AIS.
3. Tretja oseba lahko nadalje prenese funkcije, ki jih je prevzela.
4. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki podrobneje opredeljujejo naslednje:
  - (a) pogoje za odobritev prenosa;
  - (b) pogoje, pod katerimi se upravitelj ne šteje več za upravitelja AIS iz odstavka 2.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

## **Poglavje IV**

# **Zahteve glede preglednosti**

### *Člen 19*

#### *Letno poročilo*

1. UAIS za vsak AIS, ki ga upravlja, da na voljo letno poročilo za vsako poslovno leto. Letno poročilo se da na voljo vlagateljem in pristojnim organom najpozneje štiri mesece po koncu poslovnega leta.
2. Letno poročilo mora vsebovati najmanj naslednje:
  - (a) bilanco stanja ali izkaz sredstev in obveznosti;
  - (b) izkaz prihodkov in izdatkov za poslovno leto;
  - (c) poročilo o dejavnostih v poslovnem letu;
3. Računovodske informacije v letnem poročilu morajo revidirati ena ali več oseb, zakonsko pooblaščenih za revidiranje izkazov v skladu z Direktivo 2006/43/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 17. maja 2006 o obveznih revizijah za letne in konsolidirane računovodske izkaze, spremembi direktiv Sveta 78/660/EGS in 83/349/EGS ter razveljavitvi Direktive Sveta 84/253/EGS<sup>21</sup>. Revizorsko poročilo, vključno z morebitnimi kvalifikacijami, se v celoti objavi v letnem poročilu.
4. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki podrobneje opredeljujejo vsebino in obliko letnega poročila. Ti ukrepi se prilagodijo vrsti UAIS, za katerega se uporabljajo.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitnih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

### *Člen 20*

#### *Razkrivanje informacij vlagateljem*

1. UAIS zagotovi, da vlagatelji v AIS prejmejo naslednje informacije še pred vlaganjem v AIS kot tudi kakršne koli spremembe informacij:
  - (a) opis naložbene strategije in ciljev AIS, vseh sredstev, ki jih AIS lahko vloži, in tehnik, ki se lahko uporabijo, kot tudi vseh povezanih tveganj, veljavnih naložbenih omejitev, okoliščin, v katerih lahko AIS uporabi finančne vzvode, vrst in virov dovoljenega finančnega vzvoda ter povezanih tveganj in omejitev v zvezi z uporabo finančnega vzvoda;
  - (b) opis postopkov, s katerimi lahko AIS spremeni naložbeno strategijo ali naložbeno politiko ali oboje;

---

<sup>21</sup> UL L 157, 9.6.2006, str. 87.

- (c) opis pravnih posledic pogodbenih odnosov zaradi vlaganja, vključno z informacijami o pristojnosti, pravu, ki se uporablja, in obstoju ali neobstoju kakršnih koli pravnih instrumentov, ki zagotavljajo priznavanje in izvrševanje sodb na ozemlju, na katerem ima sklad sedež;
- (d) istovetnost depozitarja, cenilca, revizorja in drugih ponudnikov storitev AIS ter opis njihovih dolžnosti in pravic vlagateljev, če pride do neizpolnitve;
- (e) opis vsake prenesene funkcije upravljanja ali funkcije depozitarja ter istovetnost tretje osebe, na katero je bila funkcija prenesena;
- (f) opis postopka vrednotenja AIS in, kjer je to primerno, modelov vrednotenja za vrednotenje premoženja, vključno z metodami, ki se uporabljajo za vrednotenje sredstev, ki jih je težko vrednotiti;
- (g) opis upravljanja likvidnostnega tveganja AIS, vključno s pravicami odplačevanja v običajnih in izrednih okoliščinah, obstoječih dogovorov z vlagatelji o odplačevanju in kako UAIS zagotavlja pošteno obravnavo vlagateljev;
- (h) opis vseh plačil, dajatev in stroškov ter njihovega najvišjega zneska, ki ga neposredno ali posredno krijejo vlagatelji;
- (i) kadar koli je vlagatelj deležen prednostne obravnave ali dobi pravico do prednostne obravnave, istovetnost tega vlagatelja in opis te prednostne obravnave;
- (j) zadnje letno poročilo.

2. UAIS za vsak AIS, ki ga upravlja, vlagateljem redno razkrije:

- (a) odstotek premoženja AIS, ki je predmet posebnih ureditev, ki izhajajo iz nelikvidne narave;
- (b) vsako novo ureditev za upravljanje likvidnosti AIS;
- (c) trenutni profil tveganja AIS in sisteme obvladovanja tveganja, ki jih UAIS uporablja za upravljanje teh tveganj.

3. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki podrobno opredeljujejo obveznosti razkritja informacij UAIS in pogostnost razkrivanja iz odstavka 2. Ti ukrepi se prilagodijo vrsti UAIS, za katerega se uporabljajo.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

*Člen 21*  
*Obveznosti razkrivanja informacij pristojnim organom*

1. UAIS redno poroča pristojnim organom matične države članice o najpomembnejših trgih in instrumentih, s katerimi trguje v imenu AIS, ki ga upravlja.

UAIS zagotovi zbirne podatke o glavnih instrumentih, s katerimi trguje, trgih, na katerih je član ali na katerih aktivno trguje, ter o glavnih izpostavljenostih in najpomembnejših koncentracijah vsakega AIS, ki ga upravlja.

2. UAIS za vsak AIS, ki ga upravlja, pristojnim organom matične države članice redno poroča naslednje:

- (a) odstotek premoženja AIS, ki je predmet posebnih ureditev, ki izhajajo iz nelikvidne narave;
- (b) vsako novo ureditev za upravljanje likvidnosti AIS;
- (c) dejanski profil tveganja AIS in orodja za obvladovanje tveganja, ki jih UAIS uporablja za upravljanje teh tveganj.
- (d) glavne kategorije premoženja, v katere je AIS vlagal;
- (e) kjer je primerno, uporabo prodaje „na kratko“ v obdobju poročanja.

3. UAIS za vsak AIS, ki ga upravlja, pristojnim organom matične države članice predloži naslednje dokumente:

- (a) letno poročilo vsakega AIS, ki ga UAIS upravlja, za vsako poslovno leto, in sicer najpozneje štiri mesece po koncu obdobja, na katerega se poročilo nanaša;
- (b) podroben seznam vseh AIS, ki jih UAIS upravlja, za konec vsakega četrtertletja.

4. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki podrobno opredeljujejo obveznosti poročanja iz odstavkov 1, 2 in 3 ter pogostnost teh obveznosti.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).



## **Poglavje V**

### **Obveznosti UAIS, ki upravljajo posebne vrste AIS**

#### **ODDELEK 1: OBVEZNOSTI ZA UAIS, KI UPRAVLJAJO AIS Z VZVODOM**

##### *Člen 22*

##### *Področje uporabe*

Ta oddelek se uporablja le za tiste UAIS, ki upravljajo enega ali več AIS, ki sistematično uporabljajo visoko raven finančnega vzvoda.

UAIS vsako četrletje oceni, ali AIS sistematično uporablja visoke ravni finančnega vzvoda, in ugotovitve sporoči pristojnim organom.

Za namene drugega pododstavka velja, da AIS sistematično uporablja visoke ravni finančnega vzvoda, če skupni finančni vzvod vseh virov presega vrednost lastniškega kapitala AIS, in sicer v dveh izmed preteklih štirih četrletij.

##### *Člen 23*

##### *Razkrivanje informacij vlagateljem*

UAIS, ki upravljajo enega ali več AIS, ki sistematično uporabljajo visoke ravni finančnega vzvoda, za vsak takšen AIS:

- (a) vlagateljem razkrijejo najvišjo raven finančnega vzvoda, ki ga UAIS lahko uporabi v imenu AIS, kot tudi vsako pravico do ponovne uporabe zavarovanja ali vsake garancije, dodeljene v okviru ureditve finančnega vzvoda;
- (b) vsako četrletje vlagateljem razkrijejo skupni znesek finančnega vzvoda, ki ga je vsak AIS uporabil v minulem četrletju.

##### *Člen 24*

##### *Poročanje pristojnim organom*

1. UAIS, ki upravljajo enega ali več AIS, ki sistematično uporabljajo visoke ravni finančnega vzvoda, pristojnim organom matične države članice redno zagotavljajo informacije o splošni ravni finančnega vzvoda, ki ga uporablja vsak upravljan AIS, ter razčlenitev med finančnim vzvodom, ki izhaja iz izposojanja denarja ali vrednostnih papirjev, in finančnim vzvodom v izvedenih finančnih instrumentih.

Te informacije vključujejo opredelitev petih največjih virov izposojenega denarja ali vrednostnih papirjev za vsak AIS, ki ga upravlja UAIS, in zneske finančnega vzvoda, prejete od vsakega subjekta za vsak AIS, ki ga upravlja UAIS.

2. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki podrobno opredeljujejo zahteve za razkritje informacij v zvezi s finančnim vzvodom in pogostnostjo poročanja pristojnim organom ter razkritjem vlagateljem.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

#### *Člen 25*

#### *Uporaba informacij s strani pristojnih organov, sodelovanje pri nadzoru in omejitve finančnega vzvoda*

1. Države članice zagotovijo, da pristojni organi matične države članice informacije iz člena 24 uporabijo za namene opredelitve obsega, v katerem uporaba finančnega vzvoda prispeva k nastanku sistemskega tveganja v finančnem sistemu ali tveganj neurejenih trgov.
2. Matična država članica zagotovi, da so vse informacije, prejete po členu 24, združene v zvezi z vsemi UAIS, ki jih nadzoruje, in so dane na voljo drugim pristojnim organom preko postopka, določenega v členu 46, o sodelovanju pri nadzoru. Matična država članica te informacije s pomočjo tega mehanizma nemudoma in dvostransko zagotovi drugim državam članicam, ki jih te neposredno zadevajo, če bi zadevni UAIS, ki je v njeni pristojnosti, lahko potencialno pomenil pomemben vir tveganja izpostavljenosti do kreditne institucije ali druge sistemsko pomembne institucije v drugih državah članicah.
3. Za zagotovitev stabilnosti in celovitosti finančnega sistema Komisija sprejme izvedbene ukrepe za določitev najvišje ravni finančnega vzvoda, ki jo lahko uporabi UAIS. Pri določitvi teh najvišjih ravni je treba med drugim upoštevati tip AIS, njihovo strategijo in vire njihovih finančnih vzvodov.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

4. V izjemnih okoliščinah in kadar se to zahteva za zagotovitev stabilnosti in celovitosti finančnega sistema, pristojni organi matične države članice lahko naložijo dodatne omejitve ravni finančnega vzvoda, ki ga UAIS lahko uporabijo. Ukrepi pristojnih organov matične države članice so začasni in morajo biti skladni z določbami, ki jih je Komisija sprejela v skladu z odstavkom 3.

### **ODDELEK 2: OBVEZNOSTI ZA UAIS, KI UPRAVLJAJO AIS, KI PRIDOBIMO KONTROLNI VPLIV V PODJETJIH**

#### *Člen 26*

#### *Področje uporabe*

1. Ta oddelek se uporablja za:
  - (a) UAIS, ki upravljajo enega ali več AIS, ki bodisi posamično ali združeni pridobijo 30 % ali več glasovalnih pravic izdajatelja ali podjetja, ki ne kotira na borzi in ima sedež v Skupnosti, če je to primerno;

- (b) UAIS, ki so sklenili dogovor z enim ali več drugimi UAIS, ki bi AIS, ki jih ti UAIS upravljajo, omogočili pridobitev 30 % ali več glasovalnih pravic izdajatelja ali podjetja, ki ne kotira na borzi, če je to primerno.
2. Ta oddelek se ne uporablja, kadar je zadevni izdajatelj ali podjetje, ki ne kotira na borzi, malo ali srednje veliko podjetje z manj kot 250 zaposlenimi, z letnim prometom, ki ne presega 50 milijonov EUR, in/ali z letno bilanco, ki ne presega 43 milijonov EUR.

#### *Člen 27*

##### *Priglasitev pridobitve kontrolnega vpliva v podjetjih, ki ne kotirajo na borzi*

1. Države članice zagotovijo, da če ima UAIS 30 % ali več glasovalnih pravic v podjetju, ki ne kotira na borzi, takšen UAIS podjetju, ki ne kotira na borzi, in vsem drugim delničarjem, posreduje informacije iz odstavka 2. Ta priglasitev se izvede čim prej, vendar najpozneje četrty dan trgovanja;
- prvi dan trgovanja je tisti dan, na katerega je UAIS pridobil 30 % glasovalnih pravic.
2. Priglasitev iz odstavka 1 vsebuje naslednje podatke:
- (a) nastali položaj v smislu glasovalnih pravic;
  - (b) pogoje, pod katerimi je bil dosežen prag 30 %, vključno z informacijami o istovetnosti različnih udeleženih delničarjev;
  - (c) datum, na katerega je bil dosežen oziroma presežen prag.

#### *Člen 28*

##### *Razkritje v primeru pridobitve kontrolnega vpliva v izdajateljih ali podjetjih, ki ne kotirajo na borzi*

1. Poleg določb iz člena 27 države članice zagotovijo, da če UAIS pridobi 30 % ali več glasovalnih pravic izdajatelja ali podjetja, ki ne kotira na borzi, ta UAIS informacije iz drugega in tretjega pododstavka da na voljo izdajatelju, podjetju, ki ne kotira na borzi, zadevnim delničarjem in predstavnikom delavcev ali, kjer takih predstavnikov ni, delavcem samim.
- V zvezi z izdajatelji UAIS zadevnemu izdajatelju, njegovim delničarjem in predstavnikom delavcev da na voljo naslednje:
- (a) informacije iz člena 6(3) Direktive 2004/25/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o ponudbah za prevzem<sup>22</sup>;
  - (b) politiko preprečevanja in obvladovanja nasprotij interesov, zlasti med UAIS in izdajateljem;

---

<sup>22</sup> UL L 142, 30.4.2004, str.12.

- (c) politiko za zunanje in notranje komuniciranje izdajatelja, zlasti v zvezi z zaposlenimi.

V zvezi s podjetji, ki ne kotirajo na borzi, UAIS podjetjem, ki ne kotirajo na borzi, njihovim delničarjem in predstavnikom delavcev dajo na voljo naslednje:

- (d) identiteto UAIS, ki je bodisi sam ali v dogovoru z drugimi UAIS dosegel prag 30 %;
- (e) razvojni načrt za podjetje, ki ne kotira na borzi;
- (f) politiko preprečevanja in obvladovanja nasprotij interesov, zlasti med UAIS in podjetjem, ki ne kotira na borzi;
- (g) politiko za zunanje in notranje komuniciranje izdajatelja, zlasti v zvezi z zaposlenimi.

2. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo:

- (a) podrobno vsebino informacij iz odstavka 1;
- (b) način posredovanja informacij.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

#### *Člen 29*

*Posebne določbe v zvezi z letnim poročilom AIS, ki ima kontrolni vpliv v izdajateljih ali podjetjih, ki ne kotirajo na borzi*

1. Države članice zagotovijo, da UAIS v letno poročilo iz člena 19 za vsak AIS, ki ga upravlja, vključi dodatne informacije iz odstavka 2 tega člena.
2. Letno poročilo AIS vključuje naslednje dodatne informacije za vsakega izdajatelja in podjetje, ki ne kotira na borzi, v katerega je AIS vlagal:
  - (a) v zvezi z operativnimi in finančnimi razvojnimi dogodki predstavitev prihodkov in dobičkov po poslovnih segmentih, izjavo o napredku dejavnosti podjetja in finančnih zadevah, oceno pričakovanega napredka dejavnosti in finančnih zadev, poročilo o pomembnih dogodkih v poslovnem letu;
  - (b) v zvezi s finančnimi in drugimi tveganji vsaj finančna tveganja, povezana s strukturo kapitala;
  - (c) v zvezi z zaposlenimi fluktuacijo, prekinitve pogodb o delu in sklenitve pogodb o delu;
  - (d) izjavo o pomembnih odsvojitvah premoženja.

Poleg tega letno poročilo AIS za vsakega izdajatelja, v katerem je bil pridobljen kontrolni vpliv, vsebuje informacije iz točke (f) člena 46a(1) Četrte Direktive Sveta

78/660/EGS z dne 25. julija 1978 o letnih računovodskih izkazih posameznih vrst družb, ki temelji na členu 54(3)(g) Pogodbe<sup>23</sup>, ter pregled strukture kapitala, kot je navedeno v točkah (a) in (d) člena 10(1) Direktive 2004/25/ES.

Za vsako podjetje, ki ne kotira na borzi, v katerem je pridobljen kontrolni vpliv, poročilo AIS vsebuje pregled ureditev upravljanja in informacije iz točk (b), (c) in (e) do (h) člena 3 Druge Direktive Sveta 77/91/EGS z dne 13. decembra 1976 o uskladitvi zaščitnih ukrepov za varovanje interesov družbenikov in tretjih oseb, ki jih države članice zahtevajo od gospodarskih družb v skladu z drugim odstavkom člena 58 Pogodbe glede ustanavljanja delniških družb ter ohranjanja in spreminjanja njihovega kapitala, zato da se oblikujejo zaščitni ukrepi z enakim učinkom v vsej Skupnosti<sup>24</sup>.

3. UAIS za vsak AIS, ki ga upravljajo in za katerega se uporablja ta oddelek, v obdobju iz člena 19(1) vsem predstavnikom delavcev zadevnega podjetja iz prvega odstavka člena 26 zagotovijo informacije iz odstavka 2 zgoraj.
4. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo podrobno vsebino informacij, ki jih je treba predložiti po odstavkih 1 in 2.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

#### *Člen 30*

*Posebne določbe v zvezi s podjetji, katerih delnice niso več uvrščene v trgovanje na organiziranem trgu*

Če po pridobitvi 30 % ali več glasovalnih pravic izdajatelja delnice tega izdajatelja niso več uvrščene v trgovanje na organiziranem trgu, še vedno velja obveznost izpolnjevanja obveznosti po Direktivi 2004/109/ES, in sicer dve leti od datuma umika z organiziranega trga.

## **Poglavje VI**

### **Zagotavljanje storitev upravljanja in trženja s strani UAIS**

#### *Člen 31*

*Trženje deležev ali enot AIS v matični državi članici*

1. UAIS, ki ima dovoljenje, lahko trži deleže ali enote AIS profesionalnim vlagateljem v matični državi članici, in sicer, ko so izpolnjeni pogoji iz tega člena.
2. UAIS pristojne organe v matični državi članici obvesti o vsakem AIS, ki ga namerava tržiti.

---

<sup>23</sup> UL L 222, 14.8.1978, str. 11.

<sup>24</sup> UL L 26, 31.1.1977, str. 1.

To obvestilo sestoji iz naslednjega:

- (a) opredelitve AIS, ki ga namerava tržiti, in informacije o tem, kje ima(jo) AIS sedež;
  - (b) pravila upravljanja AIS ali ustanovno listino;
  - (c) opis AIS ali vseh informacij o AIS, ki so na voljo vlagateljem;
  - (d) informacij o ureditvah, vzpostavljenih za preprečevanje, da bi se enote ali deleži tega AIS tržili malim vlagateljem, vključno za primer, ko se UAIS opira na dejavnosti neodvisnih subjektov v zvezi z zagotavljanjem investicijskih storitev za njegov(e) AIS.
3. Najpozneje deset delovnih dni po prejemu popolnega obvestila v skladu z odstavkom 2 pristojni organi matične države članice obvestijo UAIS, ali lahko začne tržiti AIS, opredeljen v obvestilu iz odstavka 2.

Pod pogojem izvedbenih ukrepov iz tretjega pododstavka lahko v skladu s tem členom pristojni organi naložijo omejitve ali pogoje glede trženja AIS.

Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo vrste omejitev ali pogojev, ki se lahko v skladu z drugim pododstavkom tega odstavka naložijo glede trženja AIS. Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

4. Brez poseganja v člen 32(1) države članice zagotovijo, da se AIS, ki jih upravljajo UIAS, tržijo le profesionalnim vlagateljem.

#### *Člen 32*

##### *Možnost držav članic, da trženje AIS dovolijo tudi malim vlagateljem*

1. Države članice lahko na svojem ozemlju dovolijo trženje AIS malim vlagateljem.
- Države članice lahko UAIS ali AIS v ta namen naložijo strožje zahteve.
2. Države članice, ki na svojem ozemlju dovolijo trženje AIS malim vlagateljem, v roku enega leta od datuma iz člena 54(1) Komisijo obvestijo o:
- (a) vrstah AIS, ki jih UAIS na njihovem ozemlju lahko tržijo malim vlagateljem;
  - (b) vseh dodatnih zahtevah, ki jih država članica naloži za trženje AIS malim vlagateljem na njenem ozemlju.

Države članice Komisijo obvestijo tudi o vseh naknadnih spremembah v zvezi s prvim pododstavkom.

*Člen 33*  
*Pogoji za trženje v drugih državah članicah*

1. Če namerava UAIS, ki ima dovoljenje, profesionalnim vlagateljem tržiti enote ali deleže AIS, ki ga upravlja v drugi državi članici, pristojnim organom v matični državi članici predloži naslednje dokumente:
  - (a) uradno obvestilo, vključno s poslovnim načrtom, v katerem so opredeljeni AIS, ki jih namerava tržiti, in informacije o tem, kjer ima(jo) AIS sedež;
  - (b) pravila upravljanja AIS ali ustanovno listino;
  - (c) opis AIS ali vseh informacij o AIS, ki so na voljo vlagateljem;
  - (d) navedbo države članice, v kateri namerava tržiti enote ali deleže AIS, ki jih upravlja, profesionalnim vlagateljem;
  - (e) ureditve, vzpostavljene za trženje AIS in, kjer je to primerno, informacije o ureditvah, vzpostavljenih za preprečevanje, da bi se enote in deleži tega AIS tržili malim vlagateljem.
2. Pristojni organi matične države članice najpozneje deset delovnih dni po datumu prejema popolne dokumentacije popolno dokumentacijo iz odstavka 1 posredujejo pristojnim organom države članice, v kateri se bo AIS tržil. Dokumentaciji priložijo potrdilo, da ima zadevni UAIS dovoljenje.
3. Po posredovanju dokumentacije pristojni organi matične države članice nemudoma obvestijo UAIS o posredovanju. UAIS lahko začne tržiti AIS v državi članici gostiteljici z datumom tega obvestila.
4. Za ureditve iz točke (e) odstavka 1 veljajo zakoni in nadzor države članice gostiteljice.
5. Države članice zagotovijo, da se uradno obvestilo in potrdilo iz odstavka 1 predložita v jeziku, ki se običajno uporablja na področju mednarodnih financ.

Države članice zagotovijo, da njihovi pristojni organi sprejmejo elektronski prenos in vložitev dokumentov iz odstavka 2.
6. V primeru spremembe katerega koli podatka, sporočenega v skladu z odstavkom 2, UAIS najmanj en mesec pred uvedbo spremembe pristojnemu organu matične države članice predloži pisno obvestilo o tej spremembi.

Pristojni organ matične države članice o teh spremembah nemudoma obvesti pristojni organ države članice gostiteljice.
7. Komisija lahko, v skladu s postopki iz člena 49(2), sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo naslednje:
  - (a) obliko in vsebino standardnega modela uradnega obvestila;
  - (b) obliko in vsebino standardnega modela potrdila.

8. UAIS lahko od datuma iz drugega pododstavka člena 54(1) naprej tržijo le deleže ali enote AIS s sedežem v tretji državi profesionalnim vlagateljem s sedežem v državi članici, ki ni matična država članica UAIS.

#### *Člen 34*

##### *Pogoji za zagotavljanje upravljaljskih storitev v drugih državah članicah*

1. Države članice zagotovijo, da lahko UAIS, ki ima dovoljenje, upravljaljske storitve v zvezi z AIS s sedežem v drugi državi članici zagotavlja bodisi neposredno ali preko ustanovitve podružnice, pod pogojem, da ima UAIS dovoljenje za upravljanje te vrste AIS.
2. Vsak AIS, ki želi prvič zagotavljati upravljaljske storitve v zvezi z AIS s sedežem v drugi državi članici, pristojnim organom matične države članice posreduje naslednje informacije:
  - (a) državo članico, v kateri namerava zagotavljati upravljaljske storitve, neposredno ali preko podružnice;
  - (b) poslovni načrt, ki vsebuje zlasti storitve, ki jih namerava izvajati, in AIS, ki ga namerava upravljati.
3. Če namerava UAIS ustanoviti podružnico, predloži poleg informacij iz odstavka 2 tudi naslednje informacije:
  - (a) organizacijsko strukturo podružnice;
  - (b) naslov v matični državi članici, kjer se lahko dobijo dokumenti;
  - (c) imena odgovornih za upravljanje podružnice.
4. Pristojni organi matične države članice najpozneje deset delovnih dni po datumu prejema popolne dokumentacije posredujejo popolno dokumentacijo iz odstavka 2 oz. 3, kjer je to primerno, pristojnim organom države članice, v kateri se bodo zagotavljale upravljaljske storitve, in potrdilo, da ima zadevni UAIS dovoljenje. O tem posredovanju dokumentacije nemudoma obvestijo UAIS.

Po prejemu obvestila o posredovanju lahko UAIS začne zagotavljati svoje storitve v državi članici gostiteljici.
5. Država članica gostiteljica zadevnemu UAIS ne naloži nobenih dodatnih zahtev v zvezi z zadevami, ki jih zajema ta direktiva.
6. V primeru spremembe katerega koli podatka, sporočenega v skladu z odstavkom 2 in, kjer je to primerno, odstavkom 3, UAIS najmanj en mesec pred uvedbo spremembe pristojnemu organu matične države članice predloži pisno obvestilo o tej spremembi.

Pristojni organ matične države članice o teh spremembah obvesti pristojni organ države članice gostiteljice.



## **Poglavje VII**

### **Posebna pravila v zvezi s tretjimi državami**

#### *Člen 35*

##### *Pogoji za trženje v Skupnosti AIS s sedežem v tretjih državah*

UIAS lahko tržijo delnice ali enote AIS s sedežem v tretji državi samo profesionalnim vlagateljem s sedežem v državi članici, če je tretja država s to državo članico podpisala sporazum, ki je popolnoma skladen s standardi iz člena 26 Vzorčne davčne konvencije OECD in zagotavlja učinkovito izmenjavo informacij glede davčnih zadev.

Če UAIS trži deleže ali enote AIS s sedežem v tretji državi, lahko matična država članica podaljša obdobje iz člena 31(3), če je to potrebno za preverjanje, ali so pogoji iz te direktive izpolnjeni.

Preden matična država članica UAIS dovoli trženje deležev ali enot AIS s sedežem v tretji državi članici, še zlasti upošteva ureditve UAIS v skladu s členom 38, kjer je to primerno.

#### *Člen 36*

##### *Prenos upravnih nalog s strani UAIS na subjekt s sedežem v tretji državi*

Države članice UAIS dovolijo prenos upravnih nalog na subjekte s sedežem v tretji državi, pod pogojem, da so izpolnjeni naslednji pogoji.

- (a) zahteve iz člena 18 so izpolnjene;
- (b) subjekt ima dovoljenje za zagotavljanje upravnih storitev ali je registriran v tretji državi, v kateri ima sedež, in je predmet bonitetnega nadzora;
- (c) med pristojnim organom UAIS in nadzornim organom subjekta obstaja ustrezen dogovor o sodelovanju.

#### *Člen 37*

##### *Cenilec s sedežem v tretji državi*

1. Države članice dovolijo imenovanje cenilca s sedežem v tretji državi, pod pogojem, da so izpolnjeni naslednji pogoji:
  - (a) zahteve iz člena 16 so izpolnjene;
  - (b) tretja država je predmet odločitve, sprejete v skladu z odstavkom 3, v kateri je navedeno, da so standardi in pravila vrednotenja, ki jih uporablja cenilec, enakovredni standardom in pravilom Skupnosti.
2. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo merila za oceno enakovrednosti standardov in pravil vrednotenja tretjih držav, kot je navedeno v odstavku (1)(b).

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

3. Na podlagi meril iz odstavka 2 Komisija, v skladu s postopkom iz člena 49(2), sprejme izvedbene ukrepe in navede, da so standardi in pravila vrednotenja iz zakonodaje tretje države enakovredni tistim, ki veljajo v Skupnosti.

### *Člen 38*

#### *Prenos nalog depozitarja v zvezi z AIS s sedežem v tretjih državah*

1. Z odstopanjem od člena 17(4) države članice v zvezi z AIS s sedežem v tretji državi depozitarju tega AIS, imenovanem v skladu s členom 17, dovolijo prenos opravljanja ene ali več funkcij na poddepozitarja s sedežem v isti tretji državi, pod pogojem, da je zakonodaja te tretje države enakovredna določbam te direktive in se učinkovito izvaja.

Izpolnjeni morajo biti naslednji pogoji:

- (a) tretja država je predmet odločitve, sprejete v skladu z odstavkom 4, v kateri se navede, da za poddepozitarje s sedežem v tej državi veljata učinkovita bonitetna ureditev in nadzor, ki sta enakovredna določbam v zakonodaji Skupnosti;
  - (b) sodelovanje med matično državo članico in zadevnimi organi tretje države je zadostno zagotovljeno;
  - (c) tretja država je predmet odločitve, sprejete v skladu z odstavkom 4, v kateri se navede, da so standardi za preprečevanje pranja denarja in financiranja terorizma enakovredni standardom v zakonodaji Skupnosti.
2. Na odgovornost depozitarja do vlagateljev ne vpliva dejstvo, da je depozitar opravljanje vseh ali nekaterih nalog prenesel na depozitarja iz tretje države.
  3. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo merila za oceno enakovrednosti bonitetne ureditve, nadzora in standardov tretjih držav, kot je navedeno v odstavku 1.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

4. Na podlagi meril iz odstavka 3 Komisija, v skladu s postopkom iz člena 49(2), sprejme izvedbene ukrepe in navede, da so bonitetna ureditev, nadzor in standardi v tretji državi enakovredni tistim v tej direktivi.

*Člen 39*  
*Dovoljenje za UAIS s sedežem v tretjih državah*

1. Države članice lahko, v skladu s to direktivo, UAIS s sedežem v tretji državi dodelijo dovoljenje za trženje enot ali deležev AIS profesionalnim vlagateljem v Skupnosti pod pogoji te direktive in pod pogojem, da:
  - (a) je tretja država predmet odločitve, sprejete v skladu z odstavkom 3(a), v kateri je navedeno, da je njena zakonodaja v zvezi z bonitetno ureditvijo in stalnim nadzorom enakovredna določbam te direktive in da se učinkovito izvaja;
  - (b) je tretja država predmet odločitve, sprejete v skladu z odstavkom 3(b), v kateri je navedeno, da UAIS iz Skupnosti dodeljuje učinkovit dostop na trg, ki je primerljiv z dostopom, ki ga Skupnost odobri UAIS iz te tretje države;
  - (c) UAIS pristojnim organom države članice, v kateri zaprosi za dovoljenje, predloži informacije iz členov 5 in 31;
  - (d) obstaja sporazum o sodelovanju med pristojnimi organi države članice in nadzornikom UAIS, ki zagotavlja učinkovito izmenjavo vseh informacij, ki so pomembne za spremljanje možnih posledic dejavnosti UAIS za stabilnost sistemsko pomembnih finančnih institucij in pravilno delovanje trgov, na katerih je UAIS dejaven.
  - (e) je tretja država podpisala sporazum z državo članico, v katerem zaprosi za dovoljenje, ki je popolnoma skladno s standardi iz člena 26 Vzorce davčne konvencije OECD in zagotavlja učinkovito izmenjavo informacij glede davčnih zadev.
2. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo:
  - (a) splošna merila enakovrednosti za enakovrednost in učinkovito izvajanje zakonodaje tretje države o bonitetni ureditvi in stalnem nadzoru, na podlagi zahtev iz poglavij III, IV in V;
  - (b) splošna merila za oceno, ali tretje države UAIS iz Skupnosti zagotavljajo učinkovit dostop na trg, primerljiv z dostopom, ki ga Skupnost zagotavlja UAIS iz teh tretjih držav.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).
3. Na podlagi meril iz odstavka 2 Komisija, v skladu z regulativnim postopkom iz člena 49(2), sprejme izvedbene ukrepe, ki navajajo:
  - (a) da je zakonodaja o bonitetni ureditvi in stalnem nadzoru UAIS v tretji državi enakovredna tej direktivi in da se učinkovito izvaja;
  - (b) da tretja država UAIS iz Skupnosti zagotovi učinkovit dostop na trg, ki je vsaj primerljiv z dostopom, ki ga Skupnost zagotavlja UAIS iz te tretje države.

# Poglavje VIII

## Pristojni organi

### ODDELEK 1: IMENOVANJE, POOBLASTILA IN POSTOPKI PRAVNEGA VARSTVA

#### *Člen 40*

#### *Imenovanje pristojnih organov*

Države članice določijo pristojne organe, ki naj izvajajo dolžnosti, predvidene v tej direktivi.

Če država članica imenuje več pristojnih organov, o tem obvesti Komisijo in navede delitev dolžnosti.

#### *Člen 41*

#### *Pooblastila pristojnih organov*

1. Pristojni organi prejmejo vsa nadzorna in preiskovalna pooblastila, potrebna za opravljanje njihovih funkcij. Takšna pooblastila se izvajajo na naslednje načine:
  - (a) neposredno;
  - (b) v sodelovanju z drugimi organi;
  - (c) na lastno odgovornost s prenosom izvajanja na subjekte, na katere so bile prenesene naloge;
  - (d) z vložitvijo zahtevka pri pristojnih sodnih organih.
2. Pristojni organi imajo najmanj naslednja pooblastila za preiskavo:
  - (a) imajo dostop do katerega koli dokumenta v kakršni koli obliki in do prejetja njegove kopije;
  - (b) zahtevajo lahko informacije od katere koli osebe in, če je potrebno, pozovejo osebo pred sodišče in jo zaslišijo z namenom pridobiti informacije;
  - (c) izvajajo lahko preglede na kraju samem, ob predhodni najavi ali brez nje;
  - (d) zahtevajo lahko zapise telefonskih pogovorov ter zapise podatkov o klicanih številkah in prejetih klicih.

#### *Člen 42*

#### *Nadzorna pooblastila*

1. Matična država članica zagotovi, da lahko pristojni organi sprejmejo naslednje ukrepe:

- (a) zahtevajo začasne prepovedi poklicne dejavnosti;
  - (b) sprejmejo ustrezne ukrepe za zagotovitev, da UAIS še naprej delujejo v skladu z zadevno zakonodajo;
  - (c) predložijo zadeve pristojnim sodnim organom za kazenski pregon.
2. Države članice zagotovijo, da imajo pristojni organi pooblastila, potrebna za sprejetje vseh zahtevanih ukrepov, da se zagotovi pravilno delovanje trgov v tistih primerih, v katerih bi lahko dejavnost enega ali več AIS na trgu za finančni instrument ogrozila pravilno delovanje trga.

*Člen 43*  
*Administrativne sankcije*

1. Brez poseganja v postopke za odvzem dovoljenja ali v pravico držav članic, da naložijo kazenske sankcije, države članice v skladu s svojim nacionalnim pravnim redom zagotovijo, da se lahko proti odgovornim osebam sprejmejo ustrezni administrativni ukrepi ali se jim naložijo administrativne sankcije, če se določbe, sprejete pri izvajanju te direktive, ne izpolnjujejo. Države članice zagotovijo, da so ti ukrepi učinkoviti, sorazmerni in odvračilni.
2. Države članice zagotovijo, da lahko pristojni organ javnosti razkrije kateri koli ukrep ali sankcijo, ki bo sprejet zaradi kršenja določb, sprejetih pri izvajanju te direktive, razen če bi tako razkritje resno ogrozilo finančne trge ali povzročilo nesorazmerno škodo vpletenim stranem.

*Člen 44*  
*Pravica do pritožbe*

Države članice zagotovijo, da je kakršna koli odločitev, sprejeta v skladu z zakoni ali drugimi predpisi, sprejetimi v skladu s to direktivo, ustrezno obrazložena, sporočena naslovniku in da v zvezi z njo velja pravica do pritožbe na sodiščih.

Pravica do pritožbe na sodiščih se uporablja tudi, če v dveh mesecih po predložitvi zahtevka za pridobitev dovoljenja, v katerem so navedene vse potrebne informacije, ni sprejeta nobena odločitev v zvezi z njim.

**ODDELEK 2**  
**SODELOVANJE MED RAZLIČNIMI PRISTOJNIMI ORGANI**

*Člen 45*  
*Obveznost sodelovanja*

1. Pristojni organi držav članic med seboj sodelujejo, kadar koli je to potrebno za namen opravljanja njihovih dolžnosti v skladu s to direktivo ali izvajanja njihovih pooblastil iz te direktive ali iz nacionalne zakonodaje.

2. Države članice pospešijo sodelovanje, predvideno v tem oddelku.
3. Pristojni organi lahko uporabijo svoja pooblastila za namen sodelovanja tudi v primerih, ko preiskovano ravnanje ne predstavlja kršitve katere koli od določb, ki veljajo v zadevni državi članici.
4. Pristojni organi držav članic nemudoma izmenjajo informacije, potrebne za namene izvajanja njihovih dolžnosti po tej direktivi.
5. Komisija v skladu s postopkom iz člena 49(2) sprejme izvedbene ukrepe v zvezi s postopki za izmenjavo informacij med pristojnimi organi.

#### *Člen 46*

##### *Izmenjava informacij v zvezi s potencialnimi sistemskimi posledicami dejavnosti UAIS*

1. Pristojni organi, odgovorni za izdajo dovoljenja in nadzor nad UAIS po tej direktivi, sporočijo informacije pristojnim organom drugih držav članic, kjer je to pomembno za spremljanje in odzivanje na potencialne posledice dejavnosti posameznih UAIS ali vseh UAIS za stabilnost sistemsko pomembnih finančnih institucij in za pravilno delovanje trgov, na katerih so UAIS dejavni. Odbor evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje (CESR), ustanovljen s Sklepom Komisije 2009/77/EC z dne 23. januarja 2009<sup>25</sup>, je tudi obveščen in pošlje te informacije pristojnim organom ostalih držav članic.
2. Zbrane podatke v zvezi z dejavnostmi UAIS pod njegovo odgovornostjo pristojni organ za UAIS vsako četrletje sporoči Ekonomsko-finančnemu odboru, ustanovljenemu s členom 114(2) Pogodbe ES.
3. Komisija sprejme izvedbene ukrepe, ki opredeljujejo načine, vsebino in pogostnost informacij, ki jih je treba izmenjati po odstavku 1.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebistvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

---

<sup>25</sup> UL L 25, 29.1.2009, str. 18–22.

*Člen 47*  
*Sodelovanje pri nadzornih dejavnostih*

1. Pristojni organi države članice lahko zahtevajo sodelovanje pristojnih organov druge države članice, in sicer pri nadzornih dejavnostih ali pri preverjanju na kraju samem ali preiskavi na ozemlju te druge države članice, in sicer v okviru pooblastil, ki jim jih podeljuje ta direktiva.

Če pristojni organ prejme zahtevo v zvezi s preverjanjem na kraju samem ali preiskavo, izvede naslednje:

- (a) sam opravi preverjanje ali preiskavo;
  - (b) organu, ki da zahtevo, omogoči opravljanje preverjanja ali preiskave;
  - (c) revizorjem ali izvedencem omogoči, da opravijo preverjanje ali preiskavo.
2. V primeru iz odstavka 1(a) lahko pristojni organ države članice, ki je zahteval sodelovanje, zaprosi, da člani njegovega osebja osebju pristojnega organa države članice gostiteljice pomagajo pri izvajanju preverjanja ali preiskave. Preverjanje ali preiskava pa je predmet splošnega nadzora države članice, na katere ozemlju se izvaja.

V primeru iz odstavka 1(b) lahko pristojni organ države članice, na katere ozemlju se izvaja preverjanje ali preiskava, zahteva, da člani njegovega osebja pomagajo osebju, ki izvaja preverjanje ali preiskavo.

3. Pristojni organi lahko zavrnejo izmenjavo informacij ali odziv na zahtevo po sodelovanju pri izvajanju preiskave ali preverjanja na kraju samem samo v naslednjih primerih:
  - (a) če bi lahko preiskava, preverjanje na kraju samem ali izmenjava informacij škodljivo vplivali na suverenost, varnost ali javni red naslovljene države članice;
  - (b) če so bili pred organi naslovljene države članice že sproženi sodni postopki v zvezi z istimi dejanji in osebami;
  - (c) če je bila v naslovljeni državi članici v zvezi z istimi osebami in istimi dejanji že izrečena pravnomočna sodba.

Pristojni organi pristojne organe prosilce obvestijo o vseh odločitvah, sprejetih po prvem pododstavku, ob navedbi razlogov zanjo.

4. Komisija sprejme izvedbene ukrepe v zvezi s postopki za preverjanja na kraju samem in preiskave.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam nebitvenih elementov te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 49(3).

*Člen 48*  
*Mediacija*

1. Odbor evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje vzpostavi mehanizem mediacije.
2. V primeru spora med pristojnimi organi glede ocene, delovanja ali opustitve enega izmed zadevnih pristojnih organov po tej direktivi pristojni organi predložijo zadevo CESR, kjer bo potekal razgovor z namenom dosega hitre in učinkovite rešitve. Pristojni organi ustrezno upoštevata mnenje CESR.

**Poglavje IX**  
**Prehodne in končne določbe**

*Člen 49*  
*Odbor*

1. Komisiji pomaga Evropski odbor za vrednostne papirje, ustanovljen s Sklepom Komisije 2001/528/ES z dne 6. junija 2001 o ustanovitvi Evropskega odbora za vrednostne papirje<sup>26</sup>.
2. Kadar je naveden sklic na ta odstavek, se uporabljata člena 5 in 7 Sklepa Sveta 1999/468/ES z dne 28. junija 1999 o določitvi postopkov za uresničevanje Komisiji podeljenih izvedbenih pooblastil, ob upoštevanju določb člena 8 Sklepa.  
  
Rok iz člena 5(6) Sklepa 1999/468/ES je tri mesece.
3. Pri sklicevanju na ta odstavek se uporabljata člen 5a(1) do (4) in člen 7 Sklepa 1999/468/ES, ob upoštevanju določb člena 8 Sklepa.

*Člen 50*  
*Pregled*

Komisija dve leti po datumu iz člena 54 na podlagi javnega posvetovanja in v luči razgovorov s pristojnimi organi pregleda uporabo in področje uporabe te direktive. Ta pregled ustrezno upošteva razvoj na mednarodni ravni ter razgovore s tretjimi državami in mednarodnimi organizacijami.

Komisija predloži poročilo Evropskemu parlamentu in Svetu skupaj s primernimi predlogi.

---

<sup>26</sup> UL L 191, 13.7.2001, str. 45.



*Člen 51*  
*Prehodne določbe*

UAIS, ki v Skupnosti delujejo pred [rokom za prenos te direktive], sprejmejo vse potrebne ukrepe za skladnost s to direktivo in predložijo zahtevek za pridobitev dovoljenja najpozneje eno leto po roku za prenos te direktive.

*Člen 52*  
*Sprememba Direktive 2004/39/ES*

V člen 19(6) Direktive 2004/39/ES se vstavi naslednja alineja:

„– storitev se ne nanaša na AIS v smislu člena 3(a) [Direktive xx/xx/ES“].

*Člen 53*  
*Sprememba Direktive 2009/.../ES<sup>27</sup>*

Direktiva 2009/XX/ES se spremeni:

Vstavi se nov člen 50a:

„Komisija za zagotovitev medsektorske usklajenosti ter za odpravo neskladnosti med interesi podjetij, ki so posojila „preoblikovala“ v prenosne vrednostne papirje in druge finančne instrumente (originatorji) in interesi KNPVP, ki vlagajo v te vrednostne papirje ali druge finančne instrumente, sprejme izvedbene ukrepe, ki določajo zahteve na naslednjih področjih:

- (a) zahteve, ki jih mora izpolniti originator, da lahko KNPVP vlaga v vrednostne papirje ali druge finančne instrumente te vrste, ki so izdani po 1. januarju 2011, vključno z zahtevami, ki zagotavljajo, da originator obdrži neto delež, ki ni manjši od 5 %;
- (b) kvalitativne zahteve, ki jih morajo izpolniti KNPVP, ki vlagajo v navedene vrednostne papirje ali druge finančne instrumente.

Ti ukrepi, ki so namenjeni spremembam te direktive s tem, da jih nadomeščajo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom z nadzorom iz člena 107(2).“

*Člen 54*  
*Prenos*

1. Države članice sprejmejo zakone ali druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, najpozneje do [...]. Besedilo navedenih predpisov ter korelacijsko tabelo med navedenimi določbami in to direktivo nemudoma posredujejo Komisiji.

Vendar določbe, ki prenašajo poglavje VII, uporabljajo po preteku treh let od datuma iz prvega pododstavka.

Države članice se pri sprejetju predpisov iz prvega pododstavka sklicujejo na to direktivo ali pa sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi.

---

<sup>27</sup> UL L , , str. .

2. Države članice Komisiji posredujejo besedila temeljnih predpisov nacionalne zakonodaje, sprejetih na področju, ki ga ureja ta direktiva.

*Člen 55*  
*Začetek veljavnosti*

Ta direktiva začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

*Člen 56*  
*Naslovniki*

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju,

Za Evropski parlament  
*Predsednik*

Za Svet  
*Predsednik*