



Rådet for  
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 21. december 2017  
(OR. en)

16017/17

---

---

**Interinstitutionel sag:  
2017/0359 (COD)**

---

---

**EF 356  
ECOFIN 1151  
CODEC 2146**

## **FORSLAG**

---

fra:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	21. december 2017
til:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union

---

Komm. dok. nr.:	COM(2017) 790 final
Vedr.:	Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 1093/2010

---

Hermed følger til delegationerne dokument - COM(2017) 790 final.

---

Bilag: COM(2017) 790 final



Bruxelles, den 20.12.2017  
COM(2017) 790 final

2017/0359 (COD)

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**

**om tilsynsmæssige krav til investeringselskaber og om ændring af forordning (EU)  
nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 1093/2010**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2017) 481 final}

## BEGRUNDELSE

### 1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

#### • Forslagets begrundelse og formål

EU behøver stærkere kapitalmarkeder for at fremme investering, frigøre nye finansieringskilder for selskaber, give husstande bedre muligheder og styrke Den Økonomiske og Monetære Union. Kommission er fast besluttet på at få alle byggestenene på plads for at fuldende kapitalmarkedsunionen senest i 2019<sup>1</sup>.

Investeringselskaber leverer en række tjenesteydelser, som giver investorer adgang til markeder for værdipapirer og derivater (investeringsrådgivning, porteføljepleje, mægling, udførelse af ordrer osv.). Investeringselskaberne og de tjenesteydelser, de leverer, er en central del af en velfungerende kapitalmarkedsunion. De er vigtige aktører, når det drejer sig om at fremme opsparings- og investeringsstrømme i hele Unionen, idet mange af deres tjenesteydelser fremmer effektiv kapitalallokering og risikoforvaltning.

Der findes investeringselskaber i samtlige medlemsstater. Ifølge oplysninger, som Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) har indsamlet, var der ved udgangen af 2015 6 051 investeringselskaber i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS)<sup>2</sup>. Dette omfatter mange typer selskaber, fra selskaber, der hovedsageligt leverer et begrænset udvalg af tjenesteydelser til detailkunder, til selskaber, der leverer en række tjenesteydelser til et bredt udvalg af detailkunder, professionelle kunder og erhvervskunder.

Oplysninger fra EBA tyder på, at ca. 85 % af investeringselskaberne i EØS begrænser deres aktiviteter til:

- investeringsrådgivning
- modtagelse og formidling af ordrer
- porteføljepleje og
- udførelse af ordrer.

Det Forenede Kongerige, der fungerer som et vigtigt knudepunkt for kapitalmarkeder og investeringsaktiviteter, har det største antal investeringselskaber i EØS, idet ca. halvdelen befinder sig der; derefter kommer Tyskland, Frankrig, Nederlandene og Spanien. De fleste investeringselskaber i EØS er små eller mellemstore. EBA anslår, at ca. 8 investeringselskaber, hovedsageligt koncentreret i Det Forenede Kongerige, kontrollerer ca. 80 % af aktiverne i alle investeringselskaber i EØS.

---

<sup>1</sup> Se "Meddelelse om midtvejsevalueringen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen" (COM(2017) 292 final, 8. juni 2017) og "Meddelelse om et stærkere integreret tilsyn for at styrke kapitalmarkedsunionen og den finansielle integration i et miljø under forandring (COM(2017) 542 final, 20. september 2017).

<sup>2</sup> EBA's rapport om investeringselskaber som svar på Kommissionens anmodning om rådgivning af december 2014 (EBA/Op/2015/20), tabel 12: Oversigt over investeringselskaber, efter kategori, efter land, s. 96. <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Reort+on+investment+firms.pdf>.

I sin midtvejsevaluering af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen<sup>3</sup> bekendtgjorde Kommissionen derfor, at den som en af de ny prioriterede foranstaltninger til at styrke kapitalmarkederne og bygge en kapitalmarkedsunion ville foreslå en mere effektiv tilsynsramme for investeringsselskaber, der er tilpasset investeringsselskabernes størrelse og art, med henblik på at fremme konkurrencen og forbedre investorenes adgang til nye muligheder og bedre metoder til forvaltning af deres risici. I betragtning af den afgørende rolle, som de britiske investeringsselskaber hidtil har spillet på dette område, understreger Det Forenede Kongeriges beslutning om at forlade EU yderligere nødvendigheden af at opdatere den reguleringsmæssige struktur i EU for at understøtte denne udvikling.

Forslaget til denne forordning og til det ledsagende direktiv ("forslagene") indgik i Kommissionens arbejdsprogram for 2017 som et Refit-tiltag. Hensigten med dem er at sikre, at investeringsselskaber er omfattet af kapitalkrav, likviditetskrav og andre vigtige tilsynsmæssige krav og tilsvarende tilsynsordninger, der er tilpasset deres virksomhed, og som dog alligevel er tilstrækkeligt solide til at tage højde for investeringsselskabers risici på en tilsynsmæssigt fornuftig måde, for at beskytte EU-finansmarkedernes stabilitet. Forslagene er resultatet af en gennemgang, der er foretaget i henhold til artikel 493, stk. 2, artikel 498, stk. 2, artikel 508, stk. 2, og artikel 508, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013 (kapitalkravsforordningen eller CRR)<sup>4</sup>, der, sammen med direktiv 2013/36/EU (kapitalkravsdirektiv IV eller CRD IV)<sup>5</sup>, udgør de aktuelle tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber. Ved udarbejdelsen af disse tekster besluttede medlovgiverne, at rammerne for investeringsselskaber skulle revideres, da reglerne i vid udstrækning er tilpasset kreditinstitutter.

I modsætning til kreditinstitutter modtager investeringsselskaber ikke indlån og yder ikke lån. De er derfor langt mindre eksponerede for kreditrisiko og risikoen for, at indskydere hæver deres penge med kort varsel. Deres tjenesteydelser drejer sig om finansielle instrumenter — som i modsætning til indlån ikke betales til pari, men hvis kurser svinger alt efter markedsbevægelserne. Investeringsselskaber konkurrerer dog med kreditinstitutter om levering af investeringstjenester, som kreditinstitutter kan udbyde til deres kunder i henhold til deres banktilladelse. Kreditinstitutter og investeringsselskaber er derfor to kvalitativt forskellige institutter med forskellige forretningsmodeller, men hvis tjenesteydelser til en vis grad overlapper hinanden.

Investeringsselskaber har sammen med kreditinstitutter været omfattet af EU's regler for tilsyn siden 1993, hvor de første EU-rammer for investeringsselskabers aktiviteter trådte i kraft. De oprindelige rammer er siden da blevet erstattet af direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID)<sup>6</sup> og fra januar 2018 af MiFID II/MiFIR<sup>7</sup>, og de aktuelle

---

<sup>3</sup> COM(2017) 292 final.

<sup>4</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

<sup>5</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

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

<sup>7</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349) og

rammer indeholder bestemmelser om betingelserne for tilladelse samt krav til organisation og forretningsadfærd, i henhold til hvilke der kan leveres investeringstjenester til investorer, samt andre krav i forbindelse med velfungerende finansielle markeder.

De tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber i CRR/CRD IV fungerer sammen med MiFID. Tilsynsmæssige krav til finansieringsinstitutter er typisk udformet med henblik på i) at sikre, at de har tilstrækkelige ressourcer til at forblive finansielt levedygtige og til at udøve deres aktiviteter gennem økonomiske konjunkturer, eller ii) at muliggøre en velordnet afvikling uden unødigt økonomisk skade for deres kunder eller stabiliteten af de markeder, de opererer på. Rammerne bør derfor søge at afspejle de risici, som forskellige finansieringsinstitutter står over for og udgør, stå i rimeligt forhold til sandsynligheden for, at risiciene forekommer, og overordnet set skabe en balance mellem at sørge for forskellige finansieringsinstitutters sikkerhed og soliditet og undgå uforholdsmæssigt store omkostninger, der kan hindre dem i at udøve deres virksomhed på en bæredygtig måde.

Systemiske investeringsselskaber, hvoraf en række er identificeret som globale, eller andre systemisk vigtige institutter, som er omfattet af artikel 131 i CRD IV, bør stadig være underlagt CRR/CRD IV-rammerne, herunder også de ændringer, Kommissionen foreslog den 23. november 2016<sup>8</sup>, i overensstemmelse med den reviderede metode til identificering af dem i forslagene. Grunden hertil er, at disse selskaber typisk pådrager sig og garanterer risici i væsentligt omfang i hele det indre marked. Deres aktiviteter eksponerer dem for kreditrisiko, hovedsageligt i form af modpartskreditrisiko samt markedsrisiko for positioner, som de indtager for egen regning, uanset om det er for deres kunder eller dem selv. De udgør derfor en større risiko for den finansielle stabilitet i betragtning af deres størrelse og indbyrdes forbindelse. I lyset af disse risici og for at sikre lige konkurrencevilkår bør sådanne systemiske investeringsselskaber behandles som kreditinstitutter.

Som bebudet i Kommissionens meddelelse fra september 2017 om evalueringen af de europæiske tilsynsmyndigheder<sup>9</sup> ville dette bl.a. indebære, at deres aktiviteter i medlemsstater, der deltager i bankunionen, er underlagt Den Europæiske Centralbanks direkte tilsyn inden for rammerne af den fælles tilsynsmekanisme. På nuværende tidspunkt befinder størstedelen af disse selskaber sig i Det Forenede Kongerige, men de er i gang med overvejelser om at flytte dele af deres aktiviteter til EU-27, navnlig til medlemsstater, der deltager i bankunionen. Selv om dette kun berører et lille antal selskaber, tegner de sig ikke desto mindre for en væsentlig andel af alle EU-investeringsselskabers samlede aktiver og forretningsomfang.

---

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

<sup>8</sup> I overensstemmelse med den anden omgang rådgivning fra EBA af oktober 2016 (Opinion of the European Banking Authority on the First Part of the Call for Advice on Investment Firms, <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1639033/Opinion+of+the+European+Banking+Authority+on+the+First+Part+of+the+Call+for+Advice+on+Investment+Firms+%28EBA-Op-2016-16%29.pdf>) fremsatte Kommissionen i november 2016 forslag om, at investeringsselskaber, der er identificeret som globale eller som andre systemisk vigtige institutter (G-SIIs, O-SIIs) i overensstemmelse med kapitalkravsdirektivets artikel 131, fortsat bør være omfattet af det reviderede kapitalkravsdirektiv. I marts 2017 var der otte investeringsselskaber i denne gruppe, alle baseret i Det Forenede Kongerige. Kommissionen foreslog også, at disse ændringer ikke skulle berøre andre investeringsselskaber. Se også: Kommissionens forslag om at revidere kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet af 23. november 2016, [https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming_en).

<sup>9</sup> COM(2017) 542 final.

Med hensyn til andre investeringsselskaber er det mere problematisk, at de eksisterende tilsynsmæssige rammer fokuserer mere på kreditinstitutter og de risici, de står over for og udgør, end på investeringsselskaber. De tjenesteydelser, der leveres af disse selskaber, og de risici, de kan forårsage, tager de eksisterende regler i vidt omfang ikke udtrykkeligt højde for. Af de otte investeringstjenester, som investeringsselskaber har tilladelse til at yde i henhold til MiFID<sup>10</sup>, er det kun i) handel for egen regning og ii) afsætningsgaranti for instrumenter eller placering af instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse, for hvilke der findes tydelige tilsvarende krav i CRR. For de andre investeringstjenester (modtagelse og formidling af ordrer, udførelse af ordrer, porteføljepleje, investeringsrådgivning, placering af instrumenter uden fast forpligtelse og drift af en multilateral handelsfacilitet) findes der ikke sådanne krav, hvilket betyder, at de tilknyttede risici kun er tilnærmelsesvis dækket. Dette betyder, at selv om risiciene ved disse aktiviteter for selskabet og, som følge deraf, for selskabets kunder og de markeder, de opererer i, i nogle tilfælde er begrænsede, tages der ikke højde for dem på en målrettet måde.

Dette giver anledning til tre væsentlige problemer, som vurderes i det arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene, der ledsager forslagene.

For det første er rammen, selv om den i nogen udstrækning tager højde for investeringsselskabernes forskellige forretningsprofiler i form af undtagelser, en kilde til væsentlig retlig kompleksitet for mange selskaber. For det andet udgør dens detaljerede krav og undtagelser kun en grov og ikke risikofølsom repræsentation af de faktiske risici, som investeringsselskaber pådrager sig og udgør, og som er anderledes end bankers risici. For det tredje medfører rammens indlejrede kompleksitet og manglende risikofølsomhed, at medlemsstaternes gennemførelse af den forårsager fragmentering af den samlede lovgivning for investeringsselskaber, hvilket giver spillerum for skadelig regelarbitrage. Dette kan true det indre markedes integritet og funktion.

Hensigten med forslagene er at løse problemerne ved de eksisterende rammer, mens investeringsselskabernes adgang til og udøvelse af virksomhed lettes, hvor det er muligt. Nærmere bestemt fastlægger forslagene tilsynsmæssige rammer, der er bedre tilpasset til investeringsselskabernes forretningsmodeller. De består af mere hensigtsmæssige og risikofølsomme krav til investeringsselskaber, hvilket medfører, at der sættes bedre ind over for de risici, som de faktisk udgør og pådrager sig alt efter deres forskellige forretningsmodeller. Endelig udgør de en mere strømlinet værktøjskasse, der giver tilsynsmyndighederne mulighed for at varetage tilsynet på effektiv vis.

Som fastsat i kapitalkravsforordningens artikler er revisionen af de tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber blevet gennemført i samråd med EBA, Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og de nationale kompetente myndigheder, der er repræsenteret i disse europæiske tilsynsmyndigheder. Efter Kommissionens første anmodning om rådgivning i december 2014 offentliggjorde EBA i december 2015 sin første rapport om de eksisterende tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber, hvori man opfordrede til at ændre den eksisterende tilgang for alle investeringsselskaber undtagen de største og mest systemiske<sup>11</sup>. Efter Kommissionens anden anmodning om rådgivning i juni 2016 offentliggjorde EBA i november 2016 et

---

<sup>10</sup> Med MiFID II tilføjes investeringstjenesten "drift af en organiseret handelsfacilitet" til listen.

<sup>11</sup> EBA's rapport om investeringsselskaber som svar på Kommissionens anmodning om rådgivning fra december 2014 (EBA/Op/2015/20), <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

diskussionsoplæg med henblik på høring, hvor der var fokus på en mulig ny tilsynsmæssig ordning for størstedelen af investeringsselskaberne<sup>12</sup>. EBA offentliggjorde sine endelige anbefalinger i september 2017<sup>13</sup> under hensyntagen til den feedback og de yderligere oplysninger, der var indsamlet fra investeringsselskaber og nationale myndigheder. Forslagene bygger på disse anbefalinger i alle væsentlige henseender med undtagelse af identificering af systemiske investeringsselskaber; grundene hertil er forklaret i ledsagedokumentet fra Kommissionen tjenestegrene og sammenfattet i afsnittet om "konsekvensanalyse" nedenfor.

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

Dette forslag supplerer den igangværende revision af CRR/CRD IV-ordningen for kreditinstitutter efter de forslag, som Kommissionen vedtog den 23. november 2016, og som gjorde det muligt for alle ikkesystemiske investeringsselskaber at fravælge de reviderede bestemmelser<sup>14</sup>. Denne mulighed blev indført i anerkendelse af, at disse bestemmelser ikke var udarbejdet under hensyn til de fleste investeringsselskaber, og de ville have gjort det eksisterende regelsæt endnu mere komplekst. Revisionen af den tilsynsmæssige ordning for de fleste investeringsselskaber, som også fremsættes i dette forslag, var allerede dengang godt på vej, og det blev anset for at være uforholdsmæssigt byrdefuldt at udsætte investeringsselskaberne for en endnu mere kompleks ordning i et kortere tidsrum, indtil den nye ordning ville finde anvendelse. Dette forslag skaber derfor en ny ordning for de fleste investeringsselskaber ved at fjerne dem fuldstændigt fra CRR/CRD IV-rammen og kun fastholde systemiske investeringsselskaber inden for sidstnævntes anvendelsesområde, herunder også de reviderede bestemmelser, i overensstemmelse med den reviderede tilgang til at identificere dem, der findes i dette forslag.

Forslaget er desuden i overensstemmelse med MiFID og MiFID II/MiFIR. Forslaget fastsætter tilsynsmæssige krav, der er skræddersyede til investeringsselskabers forretninger og risici, og gør det dermed klart, hvornår og hvorfor disse krav finder anvendelse. Det afhjælper derfor nogle tilfælde af vilkårlig anvendelse af tilsynsmæssige krav i de eksisterende rammer, der opstår, fordi de først og fremmest er fastsat i forbindelse med investeringstjenester, som er opført i MiFID, snarere end ud fra risiciene ved arten og omfanget af investeringsselskabernes aktiviteter.

MiFID II og MiFIR blev vedtaget i kølvandet på finanskrisen og dækker værdipapirmarkeder, investeringsmæglere og markedspladser. De nye rammer styrker og erstatter de aktuelle MiFID I-rammer. I lyset af revisionen af tilsynsrammerne for investeringsselskaber er det også nødvendigt at sikre, at tredjelandsselskaber, der udbyder grænseoverskridende tjenester i EU, ikke får en gunstigere behandling end EU-selskaber med hensyn til tilsynsmæssige og skattemæssige krav. Dette forslag indeholder målrettede ændringer af den aktuelle ækvivalensordning for tredjelandsselskaber i henhold til artikel 46 og 47 i MiFIR for at bevare lige konkurrencevilkår for EU-selskaber og tredjelandsselskaber.

---

<sup>12</sup> Designing a new prudential regime for investment firms (EBA/DP/2016/02), <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1647446/Discussion+Paper+on+a+new+prudential+regime+for+Investment+Firms+%28EBA-DP-2016-02%29.pdf/cf75b87e-2db3-47a3-b1f3-8a30fa6962da>.

<sup>13</sup> EBA opinion on the design of a new prudential framework for investment firms (EBA/Op/2017/11), <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1976637/EBA+Advice+on+New+Prudential+Framework+on+Investment+Firms+%28EBA-Op-2017-11%29.pdf>.

<sup>14</sup> Kommissionens forslag om at revidere kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet af 23. november 2016, [https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming_en).

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

Investeringselskaber er vigtige aktører, når det drejer sig om at fremme investeringsstrømme i hele Unionen. Revisionen er derfor også en del af Kommissionens tiltag, der skal sikre et stærkt og fair indre marked med et velfungerende finansielt system og en velfungerende kapitalmarkedsunion for at mobilisere investeringer og fremme vækst og job<sup>15</sup>. Det er tanken, at en bedre egnet tilsynsramme med lavere omkostninger til regeloverholdelse for investeringselskaber skal bidrage til i) at forbedre de overordnede forhold for virksomheder, ii) fremme markedsadgang og konkurrence og iii) forbedre investorenes adgang til nye muligheder og bedre metoder til forvaltning af deres risici.

Den reviderede metode til identificering af systemiske investeringselskaber, der fortsat bør være underlagt CRR/CRD IV-rammen, er også i overensstemmelse med målet om at undgå smuthuller i bankunionens funktionsmåde. Nylige strukturelle markedsudviklinger tyder på, at bankkoncerner fra tredjelande har stadigt mere komplekse strukturer i EU og opererer gennem enheder, der undgår ECB's tilsyn inden for rammerne af den fælles tilsynsmekanisme. Som beskrevet i Kommissionens meddelelse fra oktober 2017 om fuldførelse af bankunionen<sup>16</sup> indebærer sikring af, at systemiske investeringselskaber fortsat er omfattet af CRR/CRD IV-rammen i overensstemmelse med metoden til identificering af dem i dette forslag, også at de kommer under banktilsynsmyndighedernes tilsyn, og, i forbindelse med deres aktiviteter i medlemsstater, der deltager i bankunionen, under ECB's tilsyn.

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

- **Retsgrundlag**

Ved traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde tillægges de europæiske institutioner kompetence til at vedtage passende foranstaltninger, der vedrører det indre markeds oprettelse og funktion (artikel 114 i TEUF). Dette omfatter lovgivning med tilsynsregler og andre regler for udbydere af finansielle tjenester, i dette tilfælde levering af investeringstjenester. Bestemmelserne i dette forslag til forordning erstatter bestemmelserne i forordning (EU) nr. 575/2013, der også er baseret på artikel 114 i TEUF, da de vedrører investeringselskaber.

- **Nærhedsprincippet**

Forslaget reviderer og forenkler de gældende EU-regler om den tilsynsmæssige behandling af investeringselskaber med henblik på i) bedre at tage højde for risici i deres forretningsmodeller, ii) skabe mere lige konkurrencevilkår for selskaberne og iii) styrke den tilsynsmæssige konvergens. For at opnå dette bør nye EU-rammer erstatte de eksisterende rammer og ikke lade disse valg være op til medlemsstaternes retlige rammer. Grunden hertil er, at investeringselskaber, der er meddelt tilladelse i henhold til MiFID, i dag rutinemæssigt leverer deres tjenester til kunder på tværs af EU's grænser. Hvis medlemsstaterne foretager separate og usammenhængende ændringer af reglerne, kan dette forårsage

---

<sup>15</sup> Se "Meddelelse om midtvejsevalueringen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen" (COM(2017) 292 final, juni 2017), [https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_en).

<sup>16</sup> COM(2017) 592 final.

konkurrenceforvridning og diskriminerende behandling, hvilket vil fragmentere det indre marked. Det kan øge antallet af tilfælde af skadelig regelarbitrage, hvilket kan have følger for den finansielle stabilitet og investorbeskyttelsen i andre medlemsstater, hvis der opstår vanskeligheder. Det kan også skævvride udbuddet og typen af investeringstjenester, som er tilgængelige i en medlemsstat, hvilket kan være til skade for den overordnede markedseffektivitet og investorernes valgmuligheder. Det er hensigten med de reviderede regler at undgå unødige forskelle i reglerne og sikre lige konkurrencevilkår for alle investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse, i hele det indre marked.

- **Proportionalitetsprincippet**

Dette er et Refittiltag, og det vigtigste mål er derfor at gøre de nye rammer mere egnede, relevante og forholdsmæssige sammenlignet med de eksisterende rammer for investeringsselskaber. Nærværende forslag skal derfor sikre, at kravene er både:

- tilstrækkeligt omfattende og solide til at tage højde for investeringsselskabernes risici på en tilsynsmæssigt sund måde, og
- tilstrækkeligt fleksible til at tage højde for de forskellige typer af forretningsmodeller uden at være til hinder for, at de kan operere på en forretningsmæssigt bæredygtig måde.

For at opnå denne balance lægges der i forslaget vægt på, at omkostningerne ved ordningen, hvad angår både kapitalkrav og dermed forbundne omkostninger til overholdelse og administration, som skyldes nødvendigheden af at forvalte det personale og de systemer, der skal håndtere de nye krav samt rapportere om overholdelsen til tilsynsmyndighederne, skal være så lave som muligt.

Som beskrevet i ledsagedokumentet fra Kommissionens tjenestegrene forventes disse tilknyttede omkostninger gradvist at falde, mens der i begyndelsen vil være nogle nye engangsomkostninger. Hvad angår kapital har målet om at sikre, at kapitalkravene i hele EU til investeringsselskaber samlet ikke øges for meget, været et vigtigt politisk valg, der har underbygget arbejdet med revisionen, og som påvirker det ovenfor anførte. Dette medfører forskellige fordelingsvirkninger for nogle typer selskaber. De afbødes af bestemmelserne i forslaget, således at de største virkninger indføres gradvist og er underlagt lofter.

- **Valg af retsakt**

Der er valgt en forordning, da bestemmelserne erstatter bestemmelserne i forordning (EU) nr. 575/2013 vedrørende investeringsselskaber. På den måde opnås den samme direkte retsvirkning som med det nuværende regelsæt, og derved sikres det, at målene med forslaget opnås på ensartet vis i hele EU, hvilket bidrager til at skabe større sikkerhed og lige konkurrencevilkår for selskaberne.

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

- **Efterfølgende evaluering af gældende lovgivning**

Evalueringen af de gældende CRR/CRD IV-rammer, der især er baseret på en analyse, som

EBA og ESMA foretog i forbindelse med deres rapport fra 2015<sup>17</sup>, og på Kommissionens tjenestegrenes arbejde og analyse parallelt hermed, er sammenfattet i ledsagedokumentet fra Kommissionens tjenestegrene.

Deri konkluderes det, at de gældende regler, som er baseret på internationale reguleringsmæssige standarder for store bankkoncerner og målrettet bankers risici, kun delvis opnår deres mål med hensyn til i) at sikre tilstrækkelig kapital for de fleste investeringsselskabers risici, ii) begrænse omkostningerne til overholdelse, iii) sikre lige konkurrencevilkår i hele EU og iv) sikre et effektivt tilsyn. Mange af bestemmelserne anses for at være ineffektive i den henseende. Undtagelsen er store og systemiske investeringsselskaber, hvis størrelse, risikoprofil og indbyrdes forbindelse med andre deltagere på finansielle markeder giver dem "banklignende" egenskaber.

Hvad angår resten vurderedes det, at den nuværende situation skaber i) overdreven kompleksitet og uforholdsmæssigt store overholdelsesbyrder for især små og mellemstore selskaber, ii) ringe tilpassede og risikoufølsomme måleparametre og krav til nøjagtig hensyntagen til investeringsselskabers risici og iii) tilfælde af divergerende national gennemførelse af reglerne og reguleringsmæssig fragmentering i EU.

- **Høringer af interesserede parter**

Interessenterne blev hørt flere gange under revisionen. Efter Kommissionens første anmodning om rådgivning i december 2014 blev de vigtigste milepæle nået, da EBA offentliggjorde en rapport om de eksisterende tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber sammen med forslag til ændringer i december 2015. Dette udgør en omfattende offentligt tilgængelig analyse af den aktuelle situation med data om antal og typer af investeringsselskaber i medlemsstaterne. Denne analyse medvirkede til at udvide revisionen til at omfatte interessenter, der måske ikke påvirkes direkte af reglerne, og tilskyndede dem til at deltage i den efterfølgende diskussion.

Den 4. november 2016 offentliggjorde EBA et diskussionsoplæg med henblik på høring, der fokuserede på en mulig ny tilsynsmæssig ordning for investeringsselskaber. Der kunne indgives bemærkninger til oplægget i 3 måneder. EBA offentliggjorde sit udkast til anbefalinger den 3. juli 2017 og opfordrede interessenterne til at fremsætte bemærkninger. Arbejdet blev også understøttet af en omfattende indhentning af oplysninger om investeringsselskaber. Oplysningerne blev indhentet af nationale kompetente myndigheder på vegne af EBA i to etaper i 2016 og 2017.

I lyset af den omfattende offentlige høring og dataindsamling, som EBA havde foretaget, fandt Kommissionen det ikke nødvendigt at føre en sideløbende generel offentlig høring. I stedet foretog Kommissionen målrettede høringer af interessenter for at indhente yderligere synspunkter om hovedelementerne i revisionen. Heri indgik:

- en rundbordsdiskussion med interessenter fra erhvervslivet (investeringsselskaber, investorer, advokatfirmaer, konsulenter) den 27. januar 2017 om EBA's udkast til forslag vedrørende en fremtidig ordning

---

<sup>17</sup> EBA's rapport om investeringsselskaber som svar på Kommissionens anmodning om rådgivning af december 2014 (EBA/Op/2015/20), <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

- en workshop om omkostningerne ved den aktuelle ordning den 30. maj 2017 og
- en workshop om EBA's udkast til endelige henstillinger den 17. juli 2017.

Revisionen blev drøftet med medlemsstaterne i Udvalget for Finansielle Tjenesteydelser i marts og oktober 2017 og i Ekspertgruppen om Bankvirksomhed, Betalinger og Forsikring i juni og september 2017. Der blev også taget hensyn til bidrag fra interessenter til Kommissionens indledende konsekvensanalyse, som blev offentliggjort i marts 2017<sup>18</sup>. Endelig tog Kommissionen også hensyn til bidrag, der blev modtaget tidligere i forbindelse med den omfattende opfordring til indsendelse af dokumentation vedrørende effektiviteten og ensartetheden af og sammenhængen i EU's overordnede tilsynsmæssige rammer for finansielle tjenester, hvor flere respondenter påpegede områder, der er relevante for revisionen<sup>19</sup>.

Investeringselskaber har forskellige forretningsmodeller, og deres synspunkter har som regel fokus på aspekter af forslagene, som specifikt vedrører dem. Dette gør det vanskeligt at foretage tværgående sammenligninger af den relative vægt af interessenternes holdninger. Dog havde størstedelen af interessenterne generelt set en positiv indstilling til skræddersyede tilsynsmæssige rammer, der er bedre egnet til deres forretningsmodeller. De understreger, at den systemiske relevans er begrænset, og at kapitalkrav bør dreje sig om at sikre, at selskaberne kan afvikles på en velordnet måde. I forbindelse med specifikke krav, der vedrører netop deres forretningsmodel, er investeringselskaber, der kun udfører agenturtjenester og ikke indgår transaktioner i finansielle instrumenter for egen regning, generelt kritiske over for forslag om lineær kobling af kapitalkrav til størrelsen af de kundeporteføljer, de forvalter. Mens mange selskaber, der handler for egen regning, er enige i, at de eksisterende rammer for hensyntagen til markedsrisiko har en vis berettigelse i lyset af de risici, som de pådrager sig og udgør, bemærker andre handelsselskaber, at de overdriver risiciene ved de metoder og produkter, de handler med. Der er taget hensyn til disse synspunkter ved kalibreringen af de foreslåede nye risikoparametre (K-faktorer — se nedenfor) og muligheden for at indfase og lægge loft over højere krav.

- **Indhentning og brug af ekspertbistand**

Revisionen blev foretaget på grundlag af omfattende rådgivning fra EBA i samråd med ESMA, som krævet ved de relevante artikler i forordning (EU) nr. 575/2013, der udgør retsgrundlaget for revisionen (særlig artikel 508, stk. 2 og 3). EBA's væsentligste produkter, der blev offentliggjort, var følgende:

- rapporten fra december 2015, der indeholder en omfattende vurdering af den aktuelle situation og indledende anbefalinger vedrørende forandringer
- diskussionsoplægget fra november 2016, der blev offentliggjort med henblik på høring om hovedtrækkene ved en mulig ny ordning, og
- den endelige rapport fra september 2017 med detaljerede anbefalinger.

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-1546878\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-1546878_en).

<sup>19</sup> Se f.eks. forskellige besvarelser på Kommissionens opfordring til indsendelse af dokumentation fra 2015, [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm).

Den nøjagtige kalibrering af anbefalingerne vedrørende nye kapitalkrav blev understøttet af en omfattende indhentning af oplysninger om investeringsselskaber. Oplysningerne blev indhentet af nationale kompetente myndigheder på vegne af EBA i to etaper i 2016 og 2017. Kommissionen var involveret i hele processen og kunne drage fordel af drøftelserne om fordelene og ulemperne ved de detaljerede politikanbefalinger, der fremkom under drøftelserne.

- **Konsekvensanalyse**

Ifølge værktøjskassen for bedre regulering (værktøj nr. 9) behøves ingen konsekvensanalyse fra Kommissionen, når et EU-agentur har fået i opdrag at forbedre politikudformning og gennemføre den dertil hørende analyse, i det omfang Kommissionens forslag ikke afviger væsentligt fra agenturets anbefalinger og Kommissionen finder, at dets vurdering er af tilstrækkelig god kvalitet.

Udvalget for forskriftskontrol undersøgte et udkast til konsekvensanalyse for dette tiltag, men man vurderede, at et arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene var mere hensigtsmæssigt, eftersom det specifikke mandat til revisionen er baseret på de europæiske tilsynsmyndigheders rådgivning samt deres høring af interessenter og teknisk arbejde. Hensigten med arbejdsdokumentet, der ledsager forslagene, er derfor at forklare rådgivningen fra de europæiske tilsynsmyndigheder, herunder resultaterne af deres analyse og høring, og samtidig forelægge synspunkterne fra Kommissionens tjenestegrene som vejledning for Kommissionens beslutningstagning.

Med hensyn til kapitalkrav vurderer EBA, at dens råd vil øge disse med 10 % samlet set for alle ikkesystemiske EU-investeringsselskaber sammenlignet med de aktuelle søjle 1-krav og nedbringe dem med 16 % sammenlignet med de samlede krav, der følger af søjle 2-krav. Hvorledes disse indvirkninger fordeles blandt investeringsselskaberne, afhænger af deres størrelse, de investeringstjenester, de udbyder, og hvordan de nye kapitalkrav anvendes på dem. Som beskrevet i det arbejdsdokument, der ledsager forslagene, herunder bilag II, er den samlede 10 %-stigning i søjle 1-krav summen af væsentligt lavere krav til nogle og stigninger på over 10 % til andre. Hvad angår til rådighed stående kapitalgrundlag finder EBA, at kun få selskaber ikke ville have tilstrækkelig kapital til at opfylde de nye krav uden vanskeligheder — det drejer sig kun om et beskedent antal investeringsrådgivere, handelsselskaber og selskaber, som udbyder flere tjenester. For selskaber i denne kategori, for hvilke stigningerne vil være mere end dobbelt så store som deres aktuelle krav, kan der dog i en årrække indrømmes et loft.

Det konkluderes i det ledsagende arbejdsdokument, at EBA's anbefalinger overordnet set er hensigtsmæssige og forholdsmæssige med henblik på at opnå revisionens mål på en effektiv måde sammenlignet med den aktuelle situation. Generelt set er EBA's rådgivning et positivt skridt hen imod tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber, der kan sikre, at de fungerer på et sundt finansielt grundlag uden dog at hæmme deres kommercielle udsigter. Det vurderes derfor, at rammerne understøtter revisionens mål på en afbalanceret måde. På den ene side er hensigten, at de skal medvirke til at sikre, at der tages hånd om de risici, som investeringsselskaber udgør for kunder og markeder, på en mere målrettet måde, både hvad angår investeringsselskabernes løbende drift og i tilfælde af afvikling. På den anden side er det også hensigten, at rammerne skal sikre, at investeringsselskaberne fuldt ud kan varetage deres funktion med at fremme investeringsstrømme i hele EU, hvilket er i overensstemmelse med formålene med kapitalmarkedsunionen, som er at mobilisere opsparinger og investeringer for at fremme vækst og job.

Rammerne afviger kun fra EBA's anbefalinger i forbindelse med udpegningen af systemiske investeringsselskaber. Frem for at udsætte dette, så det præciseres ved hjælp af kriterier, der skal udarbejdes i tekniske regler til gennemførelse af forslagene, sådan som EBA anbefaler, anses det for mere hensigtsmæssigt at fastlægge udpegningen i forslagene for at sikre reguleringsmæssige lige vilkår mellem kreditinstitutter og systemiske investeringsselskaber. På dette punkt går forslagene videre end EBA's anbefalinger i udtalelsen om revisionen vedrørende investeringsselskaber. Imidlertid tager forslagene derfor højde for EBA's udtalelse om spørgsmål vedrørende Det Forenede Kongeriges beslutning om at forlade EU<sup>20</sup>.

- **Målrettet regulering og forenkling**

Som beskrevet i ledsagedokumentet fra Kommissionens tjenestegrene forventes forenklingen af de tilsynsmæssige regler for størstedelen af investeringsselskaberne i høj grad at mindske deres administrative byrde og overholdelsesbyrde. Der kan fjernes flere overflødige reguleringsmæssige krav og indberetningskrav, hvilket vil frigøre kapital, der går til reguleringsmæssige anvendelser, til mere produktive formål. Forslagene fastsætter forholdsmæssige kapitalkrav og andre tilsynsmæssige krav, herunder vedrørende aflønning og ledelse, til investeringsselskaber, og nedbringer dermed for første gang de væsentlige omkostninger, som selskaberne pådrager sig som følge af de bankspecifikke krav i den aktuelle ordning. Dette vil bringe den komplicerede opgave med at matche og afstemme forretningsoplysninger med en u hensigtsmæssig reguleringsmæssig ramme og indberetningsordning til ophør.

Dette vil især komme investeringsselskaber, som er SMV'er<sup>21</sup>, til gode. Det forventes, at mere forholdsmæssige og hensigtsmæssige tilsynsrammer for dem vil forbedre betingelserne for at drive virksomhed og mindske barrierer for markedsadgang. Eksempelvis vil strømlining af de byrdefulde indberetningsrammer mindske administrative byrder og omkostninger til overholdelse for SMV'er, herunder innovative virksomheder, der søger at opnå vækst via digitale midler. Ligeledes vil forslagene ved at undtage små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber fra de gældende regler om ledelse og aflønning som fastsat i de gældende CRD IV/CRR mindske de administrative omkostninger og omkostningerne til overholdelse for de pågældende virksomheder. Der må forventes nogle engangsomkostninger i forbindelse med overgangen til den nye ordning, da selskaberne er nødt til at efterse deres risikostyringssystemer, ajourføre complianceafdelinger og revidere kontrakter med advokatfirmaer og andre tjenesteudbydere, som de anvender i dag for at lette overholdelse. Besparelserne i omkostningerne til overholdelse bør generelt understøtte målene med kapitalmarkedsunionen ved at hjælpe investeringsselskaberne med at varetage deres funktion med at mobilisere investorers opsparring, så de kan anvendes produktivt.

Med hensyn til omkostninger til overholdelse er der besparelser på fra ti- til hundredtusinder af euro i udsigt for selskaberne afhængigt af størrelse og type. Størrelsen af reduktionerne i omkostningerne, og hvordan de er forbundet med ændringerne i kapitalkravene for

---

<sup>20</sup> Opinion of the European Banking Authority on issues related to the departure of the United Kingdom from the European Union (EBA/Op/2017/12) af 12. oktober 2017 <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1756362/EBA+Opinion+on+Brexit+Issues+%28EBA-Op-2017-12%29.pdf>.

<sup>21</sup> Som defineret i Kommissionens henstilling af 6. maj 2003 om definitionen af mikrovirksomheder og små og mellemstore virksomheder (EUT L 124 af 20.5.2003, s. 36), dvs. virksomheder, som beskæftiger under 250 personer, og som har en årlig omsætning på ikke over 50 mio. EUR og/eller en årlig samlet balance på ikke over 43 mio. EUR.

forskellige typer selskaber, kendes ikke på nuværende tidspunkt, men bør indgå i den fremtidige overvågning og evaluering af rammerne.

- **Grundlæggende rettigheder**

Nærværende forslag styrker de forskellige investeringsselskabers evne til at udøve retten til at drive virksomhed, uden at de hæmmes af regler, der hovedsageligt er udformet med henblik på andre typer økonomiske aktører. De lovgivningsmæssige foranstaltninger i forslagene om regler for aflønning i investeringsselskaber overholder de principper, som Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder anerkender, særlig friheden til at oprette og drive egen virksomhed samt forhandlingsretten og retten til kollektive skridt.

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

Forslaget får ingen virkninger for EU-budgettet.

#### **5. ANDRE FORHOLD**

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

De påtænkte ændringer i forslagene bør evalueres for at fastslå, i hvor høj grad følgende mål er blevet opnået:

- en enklere kategorisering af investeringsselskaber på en måde, der tager højde for deres forskellige risikoprofiler
- en række tilsynsmæssige regler, navnlig vedrørende kapital, likviditet, aflønning og ledelse, der er hensigtsmæssige, forholdsmæssige og følsomme over for de særlige risici, som investeringsselskaber er eksponeret for, og som sikrer, at der tilføres kapital, hvor der er behov for det
- en ramme, der svarer til de risici, der følger af arten og omfanget af investeringsselskabernes aktiviteter, på en direkte og mærkbar måde, og som derfor understøtter udøvelsen af virksomhed, og
- en strømlinet værktøjskasse af tilsynsinstrumenter, der muliggør fuldstændigt og nøjagtigt tilsyn med forretningspraksisser og de dermed forbundne risici.

Med henblik herpå kan nogle af følgende oplysninger indsamles som led i en fremtidig gennemgang og være indikatorer ved evalueringen af virkningerne af de foreslåede ændringer: i) omkostninger til overholdelse med hensyn til personale, juridisk rådgivning og lovpligtig indberetning, ii) niveauer for kapitalkrav, iii) andre nye omkostninger, f.eks. fra likviditetsbestemmelser, iv) udviklingen i antallet af selskaber i de forskellige kategorier, v) ændringer i de kompetente myndigheders anvendelse af søjle 2-tillæg, vi) tilfælde af investeringsselskaber, der går konkurs under den nye ordning, og virkningerne deraf og vii) udviklingen i investeringsselskabernes størrelse målt på aktiver og kundeordrevolumen.

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

**Genstand og anvendelsesområde**

Forslaget fastsætter krav vedrørende kapitalgrundlag, minimumskapital, koncentrationsrisiko, likviditet, indberetning og offentliggørelse i henhold til denne forordning for alle investeringsselskaber, der ikke er systemiske.

### **Anvendelsesomfang**

Alle investeringsselskaber inden for forordningens anvendelsesområde skal anvende bestemmelserne på individuelt grundlag. Der findes en undtagelse for små og ikke indbyrdes forbundne selskaber i bankkoncerner, der er omfattet af konsolideret anvendelse og tilsyn i henhold til CRR/CRD IV. Et specifikt koncernkapitalkrav finder anvendelse på koncerner, der kun omfatter investeringsselskaber, i henhold til hvilket moderselskabet skal sikre tilstrækkelig kapital til at støtte sine besiddelser i investeringsdatterselskaberne.

### **Kapitalgrundlag**

De kapitalinstrumenter, der kan betragtes som kapitalgrundlag for investeringsselskaber for at opfylde deres kapitalkrav i henhold til denne forordning, består af de samme poster som i inden for rammerne af CRR/CRD IV. Med henblik herpå bør egentlig kernekapital udgøre mindst 56 % af den lovpligtige kapital, mens hybrid kernekapital kan udgøre op til 44 % og supplerende kapital op til 25 % af den lovpligtige kapital.

### **Kapitalkrav**

Alle investeringsselskaber skal til enhver tid opretholde et beløb, der svarer til den krævede startkapital for tilladelse, som permanent minimumskapital. Små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber skal som deres kapitalkrav anvende enten dette krav eller, hvis det er større, et krav, der er baseret på en fjerdedel af deres faste omkostninger i det foregående år, beregnet i overensstemmelse med Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/488<sup>22</sup>. Disse selskaber defineres som selskaber, der ikke har tilladelse til at beskytte og administrere kundeaktiver, opbevare kunders penge eller handle for egen regning i eget navn, eller som har aktiver under forvaltning både under skønsmæssig porteføljepleje og faste (rådgivende) ordninger på mindre end 1,2 mia. EUR, behandler daglige kundeordrer til en værdi af mindre end 100 mio. EUR for kontanthandler eller 1 mia. EUR for derivater, og har en balance på mindre end 100 mio. EUR og samlede årlige bruttoindtægter fra deres investeringsaktiviteter på mindre end 30 mio. EUR. Investeringsselskaber, som ligger over disse tærskler, skal anvende det højeste beløb af deres permanente minimumskapitalkrav, deres krav vedrørende faste omkostninger eller deres krav baseret på summen af K-faktorkravet.

### **K-faktorer**

K-faktorer tager højde for risici for kunder (RtC) og for selskaber, der handler for egen regning og udfører kundeordrer i eget navn, risici for marked (RtM) og risici for selskab (RtF). RtC omfatter følgende K-faktorer: aktiver under forvaltning (K-AUM), kunders penge, der opbevares (K-CMH), aktiver, der beskyttes og forvaltes (K-ASA), og behandling af kundeordrer (K-COH). RtM indeholder en K-faktor for nettopositionsrisiko (K-NPR), der er baseret på CRR's krav vedrørende markedsrisiko (tredje del, afsnit IV), eller alternativt

---

<sup>22</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/488 af 4. september 2014 om ændring af delegeret forordning (EU) nr. 241/2014 for så vidt angår kapitalgrundlagskrav for selskaber baseret på faste omkostninger (EUT L 78 af 24.3.2015, s. 1).

hvis tilladt af den kompetente myndighed, en K-faktor, der er baseret på marginer, der er stillet som sikkerhed til clearingmedlemmer for handler, der garanteres af sidstnævnte (K-CMG).

Tærsklen for, at et investeringsselskab kan benytte sig af den forenkede standardmetode for markedsrisiko, ændres til kun at dreje sig om en absolut værdi på 300 mio. EUR for samlede aktiver. RtF indeholder K-faktorer for handelsmodparters misligholdelse (K-TCD), for koncentrationsrisiko, som overstiger fastsatte tærskler (K-CON — se nedenfor) og for daglig handelsstrøm (K-DTF).

K-CMH K-ASA, K-COH og K-DTF beregnes på grundlag af et rullende gennemsnit af de foregående 3 måneder, mens det for K-AUM er baseret på det foregående år. Disse K-faktorer multipliceres med de relevante koefficienter i denne forordning for at fastsætte kapitalkravet. Kapitalkravene for K-NPR bestemmes i overensstemmelse med CRR, mens der i forbindelse med kapitalkravene for K-CON og K-TCD bruges en forenklet anvendelse af de tilsvarende krav i CRR for henholdsvis behandling af store eksponeringer i handelsbeholdningen og modpartskreditrisiko.

### **Koncentrationsrisiko**

Investeringsselskaber bør overvåge og kontrollere deres koncentrationsrisiko, herunder med hensyn til deres kunder. Kun selskaber, der ikke anses for at være små og ikke indbyrdes forbundne, bør indberette oplysninger til deres kompetente myndigheder om deres koncentrationsrisici, eksempelvis i form af en modparts misligholdelse, når de opbevarer kunders penge, værdipapirer og deres egne kontanter, og koncentrationsrisiko i forbindelse med deres indtægter. Selskaber, der handler for egen regning eller udfører kundeordrer i eget navn, bør ikke have en eksponering mod en enkelt modpart eller mod forbundne modparter på over 25 % af deres lovpligtige kapital, med forbehold af specifikke undtagelser for eksponeringer mod kreditinstitutter eller andre investeringsselskaber. Disse grænser må kun overskrides, hvis yderligere K-CON-kapitalkrav er opfyldt. For investeringsselskaber, der har specialiseret sig i råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, og som kan have store koncentrerede eksponeringer mod de ikkefinansielle koncerner, som de tilhører, kan grænserne overskrides uden yderligere kapital, så længe de tjener likviditets- eller risikostyringsformål på koncernplan.

### **Likviditet**

Investeringsselskaber bør have interne procedurer til overvågning og styring af deres likviditetskrav og bør pålægges at have mindst en tredjedel af deres faste omkostninger i likvide aktiver. Disse bør udgøres af listen over likvide aktiver af høj kvalitet i Kommissionens delegerede forordning (EU) om likviditetsdækningsgrad<sup>23</sup>, suppleret med selskabets egne ubehæftede kontanter (der ikke må indeholde kunders penge) og for små og ikke indbyrdes forbundne selskaber (dem, der ikke er omfattet af K-faktorerne) tilgodehavender fra salg og gebyrer eller provisionsindtægter, der forfalder inden for 30 dage. I undtagelsestilfælde kan investeringsselskaber gå under den krævede tærskel ved at omsætte deres likvide aktiver til penge for at dække likviditetsbehov, forudsat at de omgående underretter deres kompetente myndighed herom.

---

<sup>23</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter (EUT L 11 af 17.1.2015, s. 1).

## **Tilsynsmæssig indberetning og offentliggørelse**

Investeringselskaber skal indberette oplysninger til deres kompetente myndigheder om deres overholdelse af de tilsynsmæssige rammer i overensstemmelse med de udførlige krav, der skal fastlægges i niveau 2-gennemførelsesforanstaltninger. Selskaber, som er omfattet af K-faktorerne, har mere detaljerede indberetningskrav end selskaber, som er omfattet af kapitalkravet enten i form af permanent minimumskapital eller faste omkostninger. Disse selskaber skal offentliggøre deres kapitalniveauer, kapitalkrav, aflønningspolitikker og -praksisser og deres ledelsesordninger, mens små og ikke indbyrdes forbundne selskaber ikke er omfattet af disse offentliggørelseskrav.

## **Overgangsbestemmelser**

For give investeringselskaberne mulighed for en gnidningsløs overgang til den nye ordning vil kapitalkrav være underlagt følgende indfasningsbestemmelser. I et tidsrum på fem år efter anvendelsesdatoen for denne forordning bør investeringselskaber, for hvilke kapitalkravet under den nye ordning mere end fordobles sammenlignet med deres nuværende krav under de aktuelle rammer, kunne begrænse deres kapitalkrav til to gange deres relevante kapitalkrav i henhold til CRR/CRD IV. Endvidere kan nye investeringselskaber, der aldrig har været omfattet af kapitalkrav i henhold til CRR/CRD IV, i dette tidsrum anvende en grænse, der er to gange deres krav vedrørende faste omkostninger, mens investeringselskaber, der kun var omfattet af et startkapitalkrav i henhold til CRR/CRD IV, kan begrænse deres kapitalkrav til to gange dette krav for at afbøde sådanne stigninger. Endelig forholder det sig sådan, at i en periode på fem år fra datoen for anvendelsen af denne forordning eller indtil datoen for anvendelsen af de vedtagne ændringer til CRR/CRD IV, for så vidt angår kapitalkrav for markedsrisici i henhold til artikel 1, nr. 84), i Kommissionens forslag til en forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013, alt efter hvad der er tidligst, bør investeringselskaber, der er omfattet af de tilsvarende bestemmelser i nærværende forordning, fortsætte med at beregne deres kapitalkrav for handelsbeholdningen i overensstemmelse med den gældende CRR.

## **Systemiske investeringselskaber**

Dette forslag ændrer definitionen af kreditinstitutter i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i CRR. Store investeringselskaber, der udøver de aktiver, der er anført afsnit A, punkt 3) og 6), i bilag I til MiFID, og har aktiver på over 30 mia. EUR, får derved status af kreditinstitutter. Som følge deraf vil store investeringselskaber af systemisk betydning fortsat anvende CRR/CRD IV og være fuldt ud omfattet af de tilsynsmæssige krav, der finder anvendelse på kreditinstitutter. Dette omfatter bestemmelserne om de kompetente myndigheders individuelle og konsoliderede tilsyn med moderselskabet. Dette vil bl.a. indebære, at aktiviteter, der udføres af store investeringselskaber, der er etableret i medlemsstater, der deltager i bankunionen, er underlagt Den Europæiske Centralbanks direkte tilsyn inden for rammerne af den fælles tilsynsmekanisme. Denne tilgang er også i overensstemmelse med udviklingen i lovgivningen i andre jurisdiktioner (f.eks. USA, Schweiz og Japan), hvor man siden finanskrisen i stadig større grad har tilpasset den regulerings- og tilsynsmæssige behandling af systemiske investeringselskaber til behandlingen af kreditinstitutter.

Forslag til

## EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 1093/2010

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

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

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank<sup>24</sup>,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>25</sup>,

efter den almindelige lovgivningsprocedure, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Robuste tilsynsmæssige krav er en integreret del af de reguleringsvilkår, hvorunder finansielle institutioner kan levere tjenesteydelser i Unionen. Investeringsselskaber er sammen med kreditinstitutter omfattet af direktiv 2013/36/EU<sup>26</sup> og forordning (EU) nr. 575/2013<sup>27</sup>, for så vidt angår tilsyn og tilsynsmæssig behandling, samtidig med at deres tilladelse og andre krav til organisation og forretningskik er fastsat i direktiv 2004/39/EF<sup>28</sup>.

---

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

<sup>25</sup> EUT C [...], [...], s. [...].

<sup>26</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

<sup>27</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

<sup>28</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).

- (2) De eksisterende tilsynsordninger i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU er i vid udstrækning baseret på successive iterationer af internationale reguleringsmæssige standarder, som Baselkomitéen for Banktilsyn har fastsat for store bankkoncerner, og tager kun delvist højde for de specifikke risici, der er forbundet med investeringsselskabers forskellige aktiviteter. De specifikke svagheder og risici, der er forbundet med investeringsselskaber bør derfor behandles specifikt ved hjælp af passende og forholdsmæssige tilsynsmæssige ordninger på EU-plan.
- (3) De risici, som investeringsselskaberne selv påtager sig og udgør for deres kunder og de større markeder, som de opererer på, afhænger af arten og omfanget af deres aktiviteter, herunder om investeringsselskaberne handler som agenter for deres kunder og ikke selv er part i transaktionerne, eller om de fungerer som hovedforpligtede i handlerne.
- (4) Forsvarlige tilsynsmæssige krav bør sikre, at investeringsselskaber forvaltes på en velordnet måde og i kundernes bedste interesse. De bør tage hensyn til investeringsselskabers og deres kunders muligheder for at indgå i overdreven risikotagning og de forskellige risikograder, som investeringsselskaber påtager sig og indebærer. Sådanne tilsynsmæssige krav bør ligeledes sigte mod at forhindre unødvendige administrative byrder for investeringsselskaber.
- (5) Mange af de krav, der udspringer af rammerne bestående af forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, er udformet med henblik på at tackle de fælles risici for kreditinstitutter. De eksisterende krav er således i vid udstrækning kalibreret til at bevare kreditinstitutters lånekapacitet gennem økonomiske konjunkturer og til at beskytte indskydere og skatteydere mod potentielle markedssvigt og er ikke udformet med henblik på at tage højde for de forskellige risikoprofiler for investeringsselskaber. Investeringsselskaber har ikke store porteføljer af lån til privatkunder og erhvervs-kunder og modtager ikke indlån. Sandsynligheden for, at deres sammenbrud kan have skadelige virkninger for den overordnede finansielle stabilitet, er lavere end for kreditinstitutter. De risici, som investeringsselskaber står over for og selv udgør, er således væsentligt anderledes i forhold de risici, som kreditinstitutter står over for og selv udgør, og en sådan forskel bør afspejles tydeligt i Unionens tilsynsmæssige ramme.
- (6) De tilsynsmæssige krav i direktiv 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 575/2013, som investeringsselskaber er underlagt, er baseret på kravene til kreditinstitutter. Investeringsselskaber, hvis tilladelses rækkevidde er begrænset til specifikke investeringsservices, som ikke er omfattet af de eksisterende tilsynsmæssige rammer, er omfattet af talrige undtagelser fra disse krav. Dette er en anerkendelse af, at disse virksomheder under udførelsen af disse opgaver ikke påtager sig risici af samme art som kreditinstitutter. Investeringsselskaber, der udfører aktiviteter, som er omfattet af den nuværende ramme, der omfatter handel med finansielle instrumenter, men kun i et begrænset omfang, er underlagt de relevante krav i rammerne, hvad angår kapital, men kan være omfattet af undtagelser på andre områder, såsom likviditet, store eksponeringer og gearing. Investeringsselskaber, hvis tilladelses rækkevidde ikke er underlagt disse begrænsninger, er underlagt hele rammen i lighed med kreditinstitutter.

- (7) Handel med finansielle instrumenter, også i forbindelse med risikostyring, afdækning og likviditetsstyring eller for direkte positioner på værdien af instrumenterne over tid, er en aktivitet, som både kreditinstitutter og investeringsselskaber med tilladelse til handel for egen regning kan indgå i, og som allerede behandles i de tilsynsmæssige rammer under direktiv 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 575/2013. For at undgå ulige konkurrencevilkår, der kan føre til regelarbitrage mellem kreditinstitutter og investeringsselskaber på dette område, bør kapitalkrav som følge af disse regler til dækning af denne risiko derfor fortsat finde anvendelse på disse investeringsselskaber. Disse investeringsselskabers eksponeringer mod deres handelsmodparter i specifikke transaktioner og de dertil hørende kapitalkrav er også omfattet af reglerne og bør derfor også fortsat finde anvendelse på en forenklet måde. Endelig er reglerne for store engagementer i den eksisterende ramme også relevante, når disse investeringsselskabers handelseksponeringer mod specifikke modparter er særlig store og derved skaber en stærkt koncentreret potentiel risiko for et investeringsselskab i tilfælde af modpartens misligholdelse. Disse bestemmelser bør derfor også fortsat finde anvendelse på investeringsselskaber på en forenklet måde.
- (8) Forskelle med hensyn til anvendelsen af de eksisterende rammer mellem de forskellige medlemsstater risikerer at underminere de fælles spilleregler for investeringsselskaber i Unionen. Disse forskelle skyldes den samlede kompleksitet af anvendelsen af rammerne på forskellige investeringsselskaber på grundlag af de tjenester, de leverer, hvor nogle nationale myndigheder tilpasser eller strømliner denne anvendelse i national ret eller praksis. I betragtning af at de eksisterende tilsynsmæssige rammer ikke tager hensyn til alle de risici, som visse typer investeringsselskaber står over for og selv udgør, er store kapitaltillæg blevet anvendt på visse investeringsselskaber i visse medlemsstater. Der bør fastsættes ensartede bestemmelser vedrørende disse risici for at sikre et harmoniseret tilsyn med investeringsselskaber i hele Unionen.
- (9) Der er derfor behov for en særlig tilsynsordning for investeringsselskaber, som ikke er systemiske i kraft af deres størrelse og indbyrdes forbindelse med andre finansielle og økonomiske aktører. Systemiske investeringsselskaber bør dog fortsat være omfattet af de eksisterende tilsynsmæssige rammer under direktiv 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 575/2013. Disse investeringsselskaber er en undergruppe af investeringsselskaber, som rammerne bestående af direktiv 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 575/2013 på nuværende tidspunkt finder anvendelse på, og de nyder ikke godt af særlige undtagelser fra nogen af rammernes principielle krav. De største og mest indbyrdes forbundne investeringsselskaber har forretningsmodeller og risikoprofiler, der svarer til signifikante kreditinstitutters modeller og profiler – de leverer "banklignende" tjenesteydelser og garanterer for risici i betydeligt omfang. Det er derfor hensigtsmæssigt, at disse investeringsselskaber fortsat er underlagt bestemmelserne i direktiv 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 575/2013. Desuden er systemiske investeringsselskaber så store og har forretningsmodeller og risikoprofiler af en sådan art, at de udgør en trussel mod stabile og velfungerende finansielle markeder på linje med store kreditinstitutter.
- (10) De særlige tilsynsordninger for investeringsselskaber, som på grund af deres størrelse og indbyrdes forbindelse med andre finansielle og økonomiske aktører ikke anses for at være systemiske, bør behandle forskellige typer investeringsselskabers specifikke forretningspraksisser. De investeringsselskaber, der har størst mulighed for at skabe risici for kunder, markeder eller velfungerende investeringsselskaber som sådan, bør

navnlig være underlagt klare og effektive tilsynsmæssige krav, der er tilpasset disse særlige risici. Disse tilsynsmæssige krav bør kalibreres på en måde, der står i et rimeligt forhold til typen af investeringsselskab, de bedste interesser hos denne type investeringsselskabs kunder og fremme af den gnidningsløse og velordnede funktion af de markeder, hvorpå disse typer investeringsselskaber driver virksomhed. De bør afbøde identificerede risici og bidrage til at sikre, at hvis et investeringsselskab går konkurs, kan det afvikles på en velordnet måde med minimale afbrydelser af stabiliteten på de finansielle markeder.

- (11) Tilsynsordningerne for investeringsselskaber, som på grund af deres størrelse og indbyrdes forbindelse med andre finansielle og økonomiske aktører ikke anses for at være systemiske, bør finde anvendelse på hvert enkelt investeringsselskab på individuelt grundlag. Da de risici, som små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber indgår, for det meste er begrænset, bør de dog have lov til at benytte sig af en undtagelse fra de specifikke tilsynsmæssige krav, hvis de er en del af en bankkoncern med hovedkvarter i en medlemsstat og er underlagt konsolideret tilsyn i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU i samme medlemsstat, da den konsoliderede anvendelse af forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU på koncernen i sådanne tilfælde bør være tilstrækkelig til at dække sådanne risici. For at afspejle den eventuelle eksisterende behandling af koncerner af investeringsselskaber i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU bør det kræves, at moderselskabet i sådanne koncerner har tilstrækkelig kapital til at støtte den bogførte værdi af selskabets kapitalandele i datterselskaberne. For at tage højde for tilfælde, hvor sådanne koncerner af investeringsselskaber er forbundet med en højere risikograd eller indbyrdes forbundethed, kunne de være omfattet af kapitalkrav på konsolideret niveau for koncernen.
- (12) For at gøre det muligt for investeringsselskaber fortsat at udnytte deres eksisterende kapitalgrund til at opfylde deres kapitalkrav i henhold til den specifikke tilsynsmæssige ramme for investeringsselskaber bør definitionen og sammensætningen af kapitalgrundlaget bringes i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013. Dette indebærer fuldt fradrag af balanceførte poster fra kapitalgrundlaget i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013, såsom udskudte skatteaktiver og besiddelser af kapitalinstrumenter i andre enheder i den finansielle sektor. Investeringsselskaber bør imidlertid kunne undtage ikkevæsentlige besiddelser af kapitalinstrumenter i enheder i den finansielle sektor fra fradrag, hvis de besiddes med handel for øje, med henblik på at støtte market making i disse instrumenter. For at tilpasse sammensætningen af kapitalgrundlaget til forordning (EU) nr. 575/2013 bør investeringsselskaber opfylde mindst 56 % af kapitalkravet med egentlige kernekapitalposter, mens hybride kernekapitalposter og supplerende kapitalposter kan udgøre op til henholdsvis 44 % og 25 % af den lovpligtige kapital.
- (13) For at sikre, at investeringsselskaber altid drives på grundlag af det kapitalniveau, der er nødvendigt for deres tilladelse, bør alle investeringsselskaber til enhver tid opfylde et permanent minimumskapitalkrav svarende til den krævede startkapital for tilladelse til at udføre de relevante investeringsservices i overensstemmelse med direktiv (EU) ----/--/[IFD].
- (14) Med henblik på at sikre en enkel anvendelse af minimumskapitalkravet for små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber bør de råde over kapital svarende til

den højeste værdi af følgende: deres permanente minimumskapitalkrav eller en fjerdedel af deres faste omkostninger målt på grundlag af deres aktiviteter i det foregående år i overensstemmelse med Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/488<sup>29</sup>.

- (15) For at tage højde for de højere risici for investeringsselskaber, som ikke er små og ikke indbyrdes forbundne, bør mindstekapitalkravene for dem være den højeste af værdi af følgende: deres permanente minimumskapitalkrav, en fjerdedel af deres faste omkostninger det foregående år eller summen af kravene til dem i henhold til den række af risikofaktorer, der er skræddersyet til investeringsselskaber ("K-faktorer"), og som fastsætter kapitalkravet i forhold til risici på investeringsselskabers specifikke forretningsområder.
- (16) Investeringsselskaber bør anses for at være små og ikke indbyrdes forbundne ved anvendelsen af de særlige tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber, når de ikke yder investeringsservices, som indebærer en høj risiko for kunder, markeder eller selskaberne selv, og hvis størrelse betyder, at de er mindre tilbøjelige til at medføre omfattende negative virkninger for kunder og markeder, hvis de risici, der er forbundet med deres virksomhed opstår, eller hvis de går konkurs. Derfor bør små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber defineres som de selskaber, der ikke handler for egen regning eller påtager sig risikoen fra handel med finansielle instrumenter, der ikke har nogen kunders aktiver eller penge under deres kontrol, der har aktiver under både skønsæssig porteføljepleje og faste (rådgivende) ordninger på mindre end 1,2 mia. EUR, der behandler kundeordrer i kontanthandler til en værdi af mindre end 100 mio. EUR om dagen eller 1 mia. EUR om dagen i derivater, og som har en balance på mindre end 100 mio. EUR og samlede årlige bruttoindtægter fra investeringsservices på mindre end 30 mio. EUR.
- (17) For at forebygge tilsynsarbitrage og mindske investeringsselskabers incitament til at strukturere deres aktiviteter for at undgå at overskride de tærskler, hvorover de ikke betragtes som små og ikke indbyrdes forbundne virksomheder, bør tærsklerne for aktiver under forvaltning, kundeordrer, der behandles, balancens størrelse og samlede bruttoindtægter anvendes på et samlet grundlag for alle investeringsselskaber, som er en del af den samme koncern. De øvrige kriterier, nemlig hvorvidt et investeringsselskab opbevarer kunders penge, administrerer eller beskytter kundeaktiver eller handler med finansielle instrumenter og påtager sig markeds- eller modpartsrisiko, er binære og giver ikke mulighed for en sådan omstrukturering og bør derfor vurderes individuelt. For løbende at tage højde for nye forretningsmodeller og de risici, de udgør, bør disse kriterier og tærskler vurderes på grundlag af en daglig slutværdi, med undtagelse af opbevaring af kunders penge, som bør vurderes på intraday-basis, og balancesum og samlede bruttoindtægter, som bør vurderes på grundlag af investeringsselskabets situation ved udgangen af det foregående regnskabsår.
- (18) Et investeringsselskab, der overskrider de lovbestemte tærskler eller ikke opfylder de øvrige kriterier, bør ikke betragtes som et lille og ikke indbyrdes forbundet selskab, og bør være omfattet af kravene til andre investeringsselskaber, med forbehold af de

---

<sup>29</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/488 af 4. september 2014 om ændring af delegeret forordning (EU) nr. 241/2014 for så vidt angår kapitalgrundlagskrav for selskaber baseret på faste omkostninger (EUT L 78 af 24.3.2015, s. 1).

overgangsbestemmelser, der er fastsat i denne forordning. Dette bør tilskynde investeringsselskaber til at planlægge deres forretningsaktiviteter, så de klart kan betragtes som små og ikke indbyrdes forbundne virksomheder. For et investeringsselskab, som ikke opfylder kravene for at blive betragtet som et lille og ikke indbyrdes forbundet selskab og således få en sådan behandling, bør der fastsættes en overvågningsfase, hvor selskabet skal opfylde kriterierne og forblive under de relevante tærskler i mindst seks på hinanden følgende måneder.

- (19) Alle investeringsselskaber bør beregne deres kapitalkrav med henvisning til en række K-faktorer, som tager højde for kunderisiko (Risk-To-Customer ("RtC")), markedsrisiko (Risk-to-Market ("RtM")) og selskabsrisiko (Risk-to-Firm ("RtF")). K-faktorerne under RtC tager højde for kunders aktiver under forvaltning og løbende rådgivning (K-AUM), aktiver, der beskyttes og forvaltes (K-ASA), kunders penge, der opbevares (K-CMH), og kundeordrer, der behandles (K-COH).
- (20) K-faktoren under RtM tager højde for nettopositionsrisikoen (K-NPR) i overensstemmelse med CRR's bestemmelser om markedsrisikoen, eller, hvor det er tilladt af den kompetente myndighed for bestemte typer af investeringsselskaber, der handler for egen regning gennem clearingmedlemmer, på grundlag af marginer, der er stillet som sikkerhed til et investeringsselskabs clearingmedlem (K-CMG).
- (21) K-faktorer under RtF tager højde for et investeringsselskabs eksponering for deres handelsmodparters misligholdelse (K-TCD) i overensstemmelse med de forenklede bestemmelser vedrørende modpartsrisiko, der bygger på CRR, koncentrationsrisici i et investeringsselskabs store eksponeringer for specifikke modparters, der bygger på CRR's bestemmelser om store eksponeringsrisici i handelsbeholdningen (K-CON), og operationelle risici hidrørende fra et investeringsselskabs daglige handelsstrøm (K-DTF).
- (22) Det samlede kapitalkrav under K-faktorerne er summen af krav i henhold til K-faktorerne under RtC, RtM og RtF. K-AUM, K-ASA, K-CMH, K-COH og K-DTF vedrører omfanget af de aktiviteter, som hver enkelt K-faktor henviser til. Mængderne for K-CMH, K-ASA, K-COH og K-DTF beregnes på grundlag af et rullende gennemsnit af de foregående tre måneder, mens det for K-AUM er baseret på det foregående år. Mængderne multipliceres med de relevante koefficienter i denne forordning for at fastsætte kapitalkravet. Kapitalkravene for K-NPR afledes af CRR, mens der i forbindelse med kapitalkravene for K-CON og K-TCD bruges en forenklet anvendelse af de tilsvarende krav i CRR for henholdsvis behandling af store eksponeringer i handelsbeholdningen og modparts kreditrisiko. K-faktoren er på nul, hvis en virksomhed ikke udfører den pågældende aktivitet.
- (23) K-faktorerne under RtC er tilnærmede værdier, der dækker de forretningsområder for investeringsselskaberne, som sandsynligvis vil kunne skade kunderne i tilfælde af problemer. K-AUM tager højde for risikoen for, at kunderne lider skade som følge af en fejlagtig skønsmæssig forvaltning af kundeporteføljer eller dårlig gennemførelse og giver tryghed og forbrugerfordele i henseende til driftskontinuiteten for igangværende porteføljeadministration og -rådgivning. K-ASA tager højde for risikoen i forbindelse med beskyttelse og forvaltning af kunders aktiver og sikrer, at et investeringsselskab råder over kapital i et rimeligt forhold til disse tilgodehavender, uanset om de befinder sig på dets egen balance eller er opdelt på andre konti. K-CMH tager højde for risikoen for potentiel skade, når et

investeringselskab opbevarer sine kunders penge, uanset om de befinder sig på dets egen balance eller er opdelt på andre konti. K-COH tager højde for den potentielle risiko for kunderne i forbindelse med et selskab, der udfører sine ordrer (i kundens navn og ikke i selskabets eget navn), f.eks. inden for rammerne af execution-only-tjenester for kunder, eller når et selskab indgår i en kæde af kundeordrer.

- (24) K-faktoren for RtM for investeringselskaber, der handler for egen regning, er baseret på reglerne for markedsrisiko i relation til positioner i finansielle instrumenter, i fremmed valuta og i råvarer i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013, som ændret<sup>30</sup>. Dette gør det muligt for investeringselskaber at vælge at anvende enten standardmetoden i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 (den forenkede standardmetode i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013, som ændret), hvis deres aktiver udgør under 300 mio. EUR, eller den reviderede standardmetode i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013, som ændret, eller at anvende interne modeller. I de to sidste tilfælde kan det deraf følgende kapitalkrav nedsættes til 65 %, hvilket betyder, at muligheden i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013, som ændret, for at anvende dette på et midlertidigt grundlag i en periode på tre år for at tage hensyn til investeringselskabernes overordnet set mere begrænsede tilsynsmæssige relevans, bliver permanent. Alternativt bør kapitalkravet til handelsselskaber, hvis virksomhed cleares centralt, med forbehold af den kompetente myndigheds godkendelse, være lig med de marginer, der er stillet som sikkerhed til deres clearingmedlem.
- (25) For investeringselskaber, der handler for egen regning, udgør K-faktorerne for K-TCD og K-CON under RtF en forenklet anvendelse af reglerne i CRR om henholdsvis modpartskreditrisiko og risiko i forbindelse med store eksponeringer. K-TCD tager højde for risikoen for et investeringselskab i forbindelse med, at modparter i over the counter-derivater (OTC-derivater), genkøbstransaktioner, transaktioner vedrørende ud- eller indlån i værdipapirer eller råvarer, transaktioner med lang afviklingstid og margenlån, undlader at opfylde deres forpligtelser, ved at gange værdien af eksponeringer baseret på genanskaffelsesomkostninger og et tillæg for potentiel fremtidig eksponering med risikofaktorer baseret på forordning (EU) nr. 575/2013, under hensyntagen til de begrænsende virkninger af effektiv netting og udveksling af sikkerhedsstillelse. K-CON tager højde for koncentrationsrisikoen i forbindelse med individuelle eller stærkt forbundne modparter i den private sektor, med hvem virksomhederne har eksponeringer, der udgør over 25 % af deres lovpligtige kapital, eller specifikke alternative tærskler i relation til kreditinstitutter eller andre investeringselskaber ved at pålægge et kapitaltillæg i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013 for eksponeringer, der ligger over disse grænser. Endelig tager K-DTF højde for de operationelle risici for et investeringselskab, som er indgået i store mængder af handler for egen regning eller for kunder i eget navn på én dag, og som vil kunne opstå som følge af mangelfulde eller svigtende interne procedurer, menneskelige fejl og systemfejl eller som følge af eksterne hændelser, baseret på den notionelle værdi af daglige handler.

---

<sup>30</sup> Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til gearingsgrad, net stable funding ratio, krav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, modpartskreditrisiko, markedsrisiko, eksponeringer mod centrale modparter, eksponeringer mod kollektive investeringselskaber, store eksponeringer og indberetnings- og oplysningskrav og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

- (26) Alle investeringsselskaber bør overvåge og kontrollere deres koncentrationsrisiko, herunder med hensyn til deres kunder. Kun investeringsselskaber, som er underlagt et minimumskapitalkrav under K-faktorerne, bør imidlertid indberette deres koncentrationsrisici til de kompetente myndigheder. For investeringsselskaber, der har specialiseret sig i råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf med store koncentrerede eksponeringer mod de ikke-finansielle koncerner, som de tilhører, kan grænserne for koncentrationsrisici overskrides uden ekstra kapital under K-CON, så længe de tjener likviditets- eller risikostyringsformål på koncernplan.
- (27) Alle investeringsselskaber bør have interne procedurer til overvågning og styring af deres likviditetskrav. Disse procedurer bør bidrage til at sikre, at de kan fungere på en velordnet måde over tid, uden at det medfører et behov for at hensætte likviditet specifikt til stresssituationer. Med henblik herpå bør alle investeringsselskaber til enhver tid have mindst en tredjedel af deres faste omkostninger i likvide aktiver. Disse likvide aktiver bør være af høj kvalitet og være i overensstemmelse med dem, der er opført i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 om likviditetsdækningsgraden<sup>31</sup>, sammen med de haircuts, der gælder for disse aktiver i henhold til nævnte delegerede forordning. For at tage hensyn til forskellen i likviditetsprofiler mellem investeringsselskaber og kreditinstitutter bør listen over relevante likvide aktiver suppleres med virksomhedens egne ubehæftede kontanter (der ikke bør omfatte kunders penge). Små og ikke indbyrdes forbundne selskaber kunne desuden medtage poster vedrørende tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og gebyrer og provisionsindtægter, der forfalder inden for 30 dage, som likvide aktiver, forudsat at disse ikke overstiger en tredjedel af minimumslikviditeten, ikke tæller i forbindelse med nogen yderligere likviditetskrav, som er pålagt af den kompetente myndighed, og at de er underlagt et haircut på 50 %. I undtagelsestilfælde bør det være tilladt for investeringsselskaber at gå under den krævede tærskel ved at omsætte deres likvide aktiver til penge for at dække likviditetskrav, forudsat at de underretter deres kompetente myndighed straks. Alle finansielle garantier, der ydes til kunder, og som kan give anledning til et øget likviditetsbehov, hvis udløst, bør reducere mængden af til rådighed værende likvide aktiver med mindst 1,6 % af den samlede værdi af sådanne garantier.
- (28) Et forholdsmæssigt tilsvarende sæt reguleringsmæssige rammer for lovpligtig indberetning bør udarbejdes i forbindelse med den nye tilsynsordning og bør omhyggeligt tilpasses til investeringsselskabers aktiviteter og de tilsynsmæssige rammers krav. Indberetningskravene for investeringsselskaber bør vedrøre omfanget og sammensætningen af deres kapitalgrundlag, deres kapitalkrav, grundlaget for beregningen af deres kapitalkrav, deres aktiviteterets profil og omfang set i forhold til parametrene for at betragte investeringsselskaber som små og ikke indbyrdes forbundne, deres likviditetskrav og deres overholdelse af bestemmelserne om koncentrationsrisiko. EBA bør få til opgave at udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på yderligere at præcisere de detaljerede modeller og ordninger for denne lovpligtige indberetning, og disse standarder bør stå i et rimeligt forhold til omfanget og kompleksiteten af forskellige

---

<sup>31</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter (EUT L 11 af 17.1.2015, s. 1).

investeringselskaber og bør navnlig tage hensyn til, om investeringselskaberne anses for at være små og ikke indbyrdes forbundne.

- (29) For at sikre gennemsigtighed for investorerne og de større markeder bør investeringselskaber, som ikke anses for at være små og ikke indbyrdes forbundne, offentliggøre deres kapitalniveauer, kapitalkrav, ledelsesordninger, samt aflønningspolitikker og -praksisser. Gennemsigtighed vedrørende højtlønnedes aflønning tjener det legitime mål af almen interesse om at bidrage til sunde og stabile finansielle markeder i betragtning af den vigtige rolle, højtlønnede spiller med hensyn til ledelse af investeringselskaberne og disses langsigtede resultater. Af fortrolighedshensyn bør offentliggørelsen af oplysninger om aflønning af de højtlønnede være på et samlet grundlag. Små og ikke indbyrdes forbundne virksomheder bør ikke være underlagt offentliggørelseskrav, undtagen når de udsteder hybride kernekapitalinstrumenter, for at sikre gennemsigtighed for investorerne i disse instrumenter.
- (30) For at muliggøre en smidig overgang for investeringselskaber fra kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU til kravene i henhold til nærværende forordning og direktiv (EU) ----/-- [IFD] bør der fastsættes passende overgangsforanstaltninger. I en periode på fem år fra datoen for anvendelse af denne forordning bør investeringselskaber, hvis kapitalkrav i henhold til denne forordning vil blive mere end fordoblet i forhold til deres kapitalkrav i medfør af forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU, navnlig kunne afbøde virkningerne af eventuelle stigninger ved at begrænse kapitalkravet til to gange deres relevante kapitalkrav i medfør af forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU.

For ikke at stille nye investeringselskaber med omtrent samme profiler som eksisterende virksomheder ugunstigt bør investeringselskaber, som aldrig var underlagt kapitalkrav i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU, kunne begrænse deres kapitalkrav i henhold til nærværende forordning til to gange deres faste omkostninger i en periode på fem år fra datoen for anvendelsen af nærværende forordning.

Ligeledes bør investeringselskaber, der kun var underlagt et krav om startkapital i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU, og for hvilke kapitalkravene i henhold til nærværende forordning vil blive mere end fordoblet i forhold til deres situation i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU, kunne begrænse deres kapitalkrav i henhold til nærværende forordning til to gange deres startkapitalkrav i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU i en periode på fem år fra datoen for anvendelsen af nærværende forordning.

Disse overgangsforanstaltninger bør, hvor det er relevant, også være tilgængelige for investeringselskaber, der er omhandlet i artikel 498 forordning (EU) nr. 575/2013, der undtager disse selskaber fra kapitalgrundlagskravene i henhold til nævnte forordning, mens kravene til startkapital for disse investeringselskaber afhænger af den investeringservice eller de investeringsaktiviteter, de leverer. I en periode på fem år fra datoen for anvendelsen af denne forordning bør deres kapitalkrav i henhold til overgangsbestemmelserne i denne forordning beregnes på grundlag af disse gældende niveauer.

I en periode på fem år fra datoen for anvendelsen af denne forordning eller indtil datoen for anvendelsen af de vedtagne ændringer til forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU, for så vidt angår kapitalkrav for markedsrisici i henhold til artikel 1, stk. 84, i Kommissionens forslag til en forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013, alt efter hvad der er tidligst, bør investeringsselskaber, der er omfattet af de tilsvarende bestemmelser i nærværende forordning, fortsætte med at beregne deres kapitalkrav for handelsbeholdningen i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013.

- (31) De største investeringsselskaber, der leverer vigtige engrosmarkeds- og investeringsbanktjenesteydelser (handler for egen regning med finansielle instrumenter eller yder afsætningsgaranti for finansielle instrumenter eller placerer finansielle instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse), har forretningsmodeller og risikoprofiler, der svarer til dem, som signifikante kreditinstitutter har. Deres aktiviteter eksponerer virksomhederne mod kreditrisiko, hovedsageligt i form af modpartskreditrisiko, samt markedsrisiko for positioner, som de indtager for egen regning, uanset om det er for deres kunder eller ej. De udgør som sådan en risiko for den finansielle stabilitet på grund af deres størrelse og systemiske betydning.
- (32) Disse store virksomheder udgør yderligere en udfordring for de nationale kompetente myndigheders effektive tilsyn. Selv om de største investeringsselskaber leverer grænseoverskridende investeringsbanktjenesteydelser i større målestok, er de som investeringsselskaber underlagt tilsyn af de myndigheder, der er udpeget i henhold til direktiv 2004/39/EU, og som ikke nødvendigvis er de samme som dem, der er udpeget i henhold til direktiv 2013/36/EU, hvilket kan resultere i ulige vilkår i forbindelse med anvendelsen af forordning (EU) nr. 575/2013/direktiv 2013/36/EU i Unionen. Dette forhindrer tilsynsførende i at opnå et samlet tilsynsmæssigt perspektiv, som er afgørende for effektivt at imødegå de risici, der er forbundet med store grænseoverskridende selskaber. Som følge heraf kan tilsynet blive mindre effektivt, og konkurrencen inden for Unionen kan også blive fordrejet. De største investeringsselskaber bør derfor have status som kreditinstitutter, således at der skabes synergieffekter fra tilsynet med grænseoverskridende engrosmarkedsaktiviteter i en peergruppe, hvilket fremmer lige konkurrencevilkår og giver mulighed for konsekvent tilsyn på tværs af koncerner.
- (33) Disse selskaber bør i kraft af, at de bliver kreditinstitutter, fortsat anvende forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU og være underlagt tilsyn af de kompetente myndigheder med ansvar for kreditinstitutter, herunder ECB inden for rammerne af den fælles tilsynsmekanisme. Dette ville sikre, at tilsynet med kreditinstitutter gennemføres på en konsekvent og effektiv måde, og at det fælles regelsæt for finansielle tjenesteydelser anvendes på en ensartet måde på alle kreditinstitutter på baggrund af deres systemiske betydning. For at forebygge regelarbitrage og reducere risikoen for omgåelse bør de kompetente myndigheder tilstræbe at undgå situationer, hvor potentielt systemiske koncerner ville strukturere deres aktiviteter på en sådan måde, at de ikke overskrider tærsklerne i artikel 4, stk. 1), nr. 1), litra b), og omgår forpligtelsen til at søge om tilladelse som kreditinstitutter i medfør af artikel 8a i direktiv 2013/36/EU.
- (34) Tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag sigter desuden bl.a. mod at sikre det finansielle systems stabilitet og bør for at være effektivt finde anvendelse på alle koncerner, herunder også dem, hvis moderselskaber ikke er kreditinstitutter eller

investeringselskaber. Derfor bør alle kreditinstitutter, herunder dem, som tidligere havde status som investeringselskaber, være underlagt reglerne om de kompetente myndigheders individuelle og konsoliderede tilsyn med moderselskabet i henhold til afsnit VII, kapitel 3, afdeling I, i direktiv 2013/36/EU.

- (35) Ved forordning (EU) nr. 600/2014 blev der indført en harmoniseret ordning for adgang for tredjelandsselskaber, der yder investeringservice eller udfører investeringsaktiviteter til godkendte modparter og professionelle kunder, som er etableret i Unionen. Adgang til det indre marked er betinget af, at Kommissionen vedtager en ækvivalensafgørelse, og ESMA registrerer tredjelandsselskabet. Det er vigtigt, at vurderingen af ækvivalens foretages på grundlag af den relevante gældende EU-ret, og at der findes effektive værktøjer til overvågning af betingelserne for indrømmelse af ækvivalens. Af disse grunde bør registrerede tredjelandsselskaber årligt til ESMA indberette oplysninger om omfanget og rækkevidden af de tjenesteydelser, der leveres, og de aktiviteter, der udføres, i Unionen. Tilsynssamarbejdet i forbindelse med overvågning, håndhævelse og opfyldelse af ækvivalensbetingelserne bør også forbedres.
- (36) For at sikre investorbekyttelse samt integriteten og stabiliteten af de finansielle markeder i Unionen bør Kommissionen, når den vedtager en ækvivalensafgørelse, tage hensyn til de potentielle risici ved de tjenesteydelser og aktiviteter, som selskaber fra det pågældende tredjeland udfører i Unionen i medfør af nævnte afgørelse. Deres systemiske betydning bør overvejes på grundlag af kriterier som f.eks. det sandsynlige omfang og den sandsynlige rækkevidde af leveringen af service og udførelsen af aktiviteter gennem selskaber fra det pågældende tredjeland. Med samme formål kan Kommissionen finde det passende at tage hensyn til, om tredjelandet er udpeget som en ikke-samarbejdsvillig skattejurisdiktion i henhold til den relevante EU-politik eller som et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849<sup>32</sup>.
- (37) Da målene for denne forordning, nemlig at oprette et sæt effektive og forholdsmæssige tilsynsrammer, der kan sikre, at investeringselskaber, som har tilladelse til at drive virksomhed i Unionen, kan fungere på et sundt finansielt grundlag og forvaltes på en velordnet måde, herunder, hvor det er relevant, i deres kunders bedste interesser, ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne, men på grund af deres omfang og virkninger bedre nås på EU-plan, kan Unionen vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.
- (38) Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) har i samarbejde med Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) udarbejdet en rapport, som er baseret på en grundig baggrundsanalyse, dataindsamling og høringer om en skræddersyet tilsynsordning for alle ikke systemiske investeringselskaber, og

---

<sup>32</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/849 af 20. maj 2015 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/60/EF samt Kommissionens direktiv 2006/70/EF (EUT L 141 af 5.6.2015, s. 73).

som fungerer som grundlag for de reviderede tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber.

- (39) For at sikre en harmoniseret anvendelse af denne forordning bør EBA få til opgave at udarbejde tekniske standarder, der præciserer beregningen af faste omkostninger, beregningen til fastlæggelse af kapitalkrav svarende til den initialmargen, der er stillet som sikkerhed hos clearingmedlemmer, og de modeller til offentliggørelser og lovpligtig indberetning, som kræves i henhold til denne forordning.
- (40) For at sikre ensartet anvendelse af denne forordning og for at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder bør beføjelsen til vedtage retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde delegeres til Kommissionen, for så vidt angår yderligere præcisering af definitionerne i denne forordning og tekniske justeringer af ikkevæsentlige elementer af kapitalkravene i denne forordning. Det er særlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører de relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau, og at disse høringer gennemføres i overensstemmelse med principperne i den interinstitutionelle aftale om bedre lovgivning af 13. april 2016. For at sikre lige deltagelse i forberedelsen af delegerede retsakter modtager Europa-Parlamentet og Rådet navnlig alle dokumenter på samme tid som medlemsstaternes eksperter, og deres eksperter har systematisk adgang til møder i Kommissionens ekspertgrupper, der beskæftiger sig med forberedelsen af delegerede retsakter.
- (41) For at sikre ensartede betingelser for gennemførelsen af denne forordning, og særligt med hensyn til vedtagelsen af EBA's udkast til gennemførelsesmæssige tekniske vedrørende offentliggørelses- og indberetningsmodeller, bør gennemførelsesbeføjelserne overdrages til Kommissionen.
- (42) For at garantere retssikkerheden og undgå overlapninger mellem den nuværende tilsynsmæssige ramme, der gælder for både kreditinstitutter og investeringsselskaber, og denne forordning, ændres forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU for at fjerne investeringsselskaber fra deres anvendelsesområde. Investeringsselskaber, som er en del af en bankkoncern, bør dog fortsat være underlagt bestemmelserne i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, som er relevante for bankkoncernen, f.eks. bestemmelserne om intermediært moderselskab i Unionen som omhandlet i [artikel 21b] i direktiv 2013/36/EU og bestemmelserne om konsolideringsregler, der er fastsat i første del, afsnit 2, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013 —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

# FØRSTE DEL ALMINDELIGE BESTEMMELSER

## AFSNIT I

### GENSTAND, ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER

#### *Artikel 1*

##### *Genstand og anvendelsesområde*

Denne forordning fastsætter ensartede tilsynsmæssige krav, som gælder for investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse og underlagt tilsyn i henhold til direktiv 2014/65/EU og kontrolleret for overholdelse af de tilsynsmæssige krav i direktiv (EU) ----/-- [IFD], i forhold til følgende:

- a) kapitalkrav i forbindelse med målelige, ensartede og standardiserede elementer af selskabsrisiko, kunderisiko og markedsrisiko
- b) krav, som begrænser koncentrationsrisici
- c) likviditetskrav i forbindelse med målelige, ensartede og standardiserede elementer af likviditetsrisiko
- d) indberetningskrav i forbindelse med litra a), b) og c)
- e) offentliggørelseskrav.

#### *Artikel 2*

##### *Tilsynsbeføjelser*

For at kunne sikre overholdelse af bestemmelserne i denne forordning skal de kompetente myndigheder tillægges de beføjelser og følge de procedurer, som er fastsat i direktiv ----/-- [IFD).

#### *Artikel 3*

##### *Investeringsselskabers anvendelse af strengere krav*

Investeringselskaber kan uanset denne forordning have et kapitalgrundlag og kapitalgrundlagselementer samt træffe foranstaltninger, som opfylder strengere krav end dem, der er foreskrevet i denne forordning.

#### *Artikel 4* *Definitioner*

1. I denne forordning forstås ved:
  - 1) "accessorisk servicevirksomhed": accessorisk servicevirksomhed, som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 18), i forordning (EU) nr. 575/2013
  - 2) "kunde": kunde som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 9), i direktiv 2014/65/EU
  - 3) "råvarehandlere": råvarehandlere som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 145), i forordning (EU) nr. 575/2013
  - 4) "råvarederivater": råvarederivater som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 30), i forordning (EU) nr. 600/2014
  - 5) "kompetent myndighed": kompetent myndighed som defineret i artikel 3, stk. 5, i direktiv (EU) ----/--[IFD)
  - 6) "kreditinstitut": kreditinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013
  - 7) "daglig handelsstrøm": værdien af transaktioner i handelsbeholdningen, når selskabet handler for egen regning, enten på egne eller en kundes vegne
  - 8) "handel for egen regning": handel for egen regning som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 6), i direktiv 2014/65/EU
  - 9) "derivater": derivater som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 29), i forordning (EU) nr. 600/2014
  - 10) "K-faktorens konsoliderede situation": den situation, der følger af anvendelsen af bestemmelserne i denne forordning i overensstemmelse med K-faktorer på et investeringselskab, som om det pågældende investeringselskab sammen med en eller flere andre enheder i samme koncern dannede et enkelt investeringselskab
  - 11) "udførelse af ordrer for kunders regning": udførelse af ordrer for kunders regning som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 5), i direktiv 2014/65/EU
  - 12) "eksponering":
    - a) med henblik på koncentrationsrisikogrænser, enhver aktivpost eller ikkebalanceført post i handelsbeholdningen, som ikke udtrykkeligt er undtaget i overensstemmelse med artikel 40

- b) med henblik på indberetning af koncentrationsrisiko, enhver aktivpost eller ikkebalanceført post
- 13) "finansieringsinstitut": en virksomhed, som ikke er et institut eller et investeringsselskab, og hvis hovedvirksomhed består i at erhverve kapitalandele eller i at udøve en eller flere af aktiviteterne i punkt 2-12 og punkt 15 i bilag I til direktiv 2013/36/EU, herunder et finansielt holdingselskab, et blandet finansielt holdingselskab, et investeringsholdingselskab, et betalingsinstitut som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/64/EF af 13. november 2007 om betalingstjenester i det indre marked og et porteføljeadministrationsselskab, men ikke forsikringsholdingselskaber eller blandede forsikringsholdingselskaber, som defineret i artikel 212, stk. 1, litra g), i direktiv 2009/138/EU
- 14) "finansielle instrumenter": finansielle instrumenter, som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 50), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 15) "finansielt holdingselskab": et finansielt holdingselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 20), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 16) "enhed i den finansielle sektor": en enhed i den finansielle sektor, som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 27), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 17) "startkapital": startkapital som defineret i artikel 3, stk. 17, i direktiv (EU) ----/-- [IFD)
- 18) "gruppe af indbyrdes forbundne kunder": gruppe af indbyrdes forbundne kunder som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 39), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 19) "investeringsrådgivning": investeringsrådgivning som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 4), i direktiv 2014/65/EU
- 20) "investeringselskab": et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU
- 21) "investeringsholdingselskab": et finansieringsinstitut, hvis datterselskaber udelukkende eller hovedsageligt er investeringsselskaber eller finansieringsinstitutter, hvoraf mindst et af sådanne datterselskaber er et investeringsselskab, og som ikke er et finansielt holdingselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 20), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 22) "investeringservice og -aktiviteter": investeringservice og -aktiviteter som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2014/65/EU
- 23) "investeringselskabskoncern": en koncern af virksomheder, som ikke omfatter et kreditinstitut, hvis moderselskab enten er et investeringsselskab, et investeringsholdingselskab eller et blandet finansielt holdingselskab, og som kan omfatte andre finansieringsinstitutter og tilknyttede agenter, som tilhører investeringsselskabet. Investeringselskabskoncernen kan bestå af enten et moderselskab og dets datterselskaber eller af selskaber, som opfylder betingelserne i artikel 22 i direktiv 2013/34/EU

- 24) "K-faktorer": kapitalkrav, der er fastsat i tredje del, afsnit II, for den risiko, som et investeringsselskab udgør for kunder, markeder og sig selv
- 25) "K-AUM" eller "K-faktor for så vidt angår aktiver under forvaltning (AUM)": kapitalkravet i forhold til værdien af aktiver, som et investeringsselskab forvalter for sine kunder under både skønsmæssig porteføljepleje og faste ordninger, der udgør investeringsrådgivning, herunder aktiver overdraget til en anden virksomhed og med undtagelse af aktiver, som en anden virksomhed har overdraget til investeringsselskabet
- 26) "K-CMH" eller "K-faktor for så vidt angår kunders penge, der opbevares (CMH)": kapitalkravet i forhold til mængden af kunders penge, som et investeringsselskab opbevarer eller kontrollerer, uanset eventuelle juridiske ordninger i relation til adskillelse af aktiver og uanset den nationale regnskabsordning for kunders penge, der opbevares af investeringsselskabet
- 27) "K-ASA" eller "K-faktor for så vidt angår aktiver, der beskyttes og forvaltes (ASA)": kapitalkravet i forhold til værdien af aktiver, som et investeringsselskab beskytter og forvalter for kunder, herunder aktiver overdraget til en anden virksomhed og aktiver, som en anden virksomhed har overdraget til investeringsselskabet, uanset om aktiverne findes på investeringsselskabets egen balance eller holdes adskilt på andre konti
- 28) "K-COH" eller "K-faktor for så vidt angår kundeordrer, der behandles (COH)": kapitalkravet i forhold til værdien af ordrer, som et investeringsselskab behandler for kunder gennem modtagelse og formidling af kunders ordrer og udførelse af ordrer på kunders vegne
- 29) "K-CON" eller "K-faktor for så vidt angår koncentrationsrisiko (CON)": kapitalkravet i forhold til eksponeringer i handelsbeholdningen for et investeringsselskab over for en kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder, hvis størrelse overstiger grænserne i artikel 36, stk. 1
- 30) "K-CMG" eller "K-faktor for så vidt angår garanti for clearingmedlem (CMG)": kapitalkravet svarende til størrelsen af de initialmarginer, der er stillet som sikkerhed til et clearingmedlem, hvis udførelsen og afviklingen af transaktioner for et investeringsselskab, der handler for egen regning, finder sted under et almindeligt clearingmedlems ansvar
- 31) "K-DTF" eller "K-faktor for så vidt angår daglig handelsstrøm (DTF)": kapitalkravet i forhold til den daglige værdi af de transaktioner, som et investeringsselskab gennemfører gennem handel for egen regning eller udførelse af ordrer på vegne af kunder i eget navn
- 32) "K-NPR" eller "K-faktor for så vidt angår nettopositionsrisikoen (NPR)": kapitalkravet i forhold til værdien af transaktioner, der registreres i et investeringsselskabs handelsbeholdning
- 33) "K-TCD" eller "K-faktor for så vidt angår risiko for handelsmodparters misligholdelse (TCD)": kapitalkravet i forhold til et investeringsselskabs eksponeringer i handelsbeholdningen i de instrumenter og transaktioner, der er

omhandlet i artikel 25, og som giver anledning til risiko for handelsmodpartens misligholdelse

- 34) "transaktioner med lang afviklingstid": transaktioner med lang afviklingstid som defineret i artikel 272, stk. 2, i forordning (EU) nr. 575/2013
- 35) "margenudlånstransaktioner": margenudlånstransaktioner som defineret i artikel 272, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013
- 36) "ledelsesorgan": et ledelsesorgan som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 36), i direktiv 2014/65/EU
- 37) "modervirksomhed": en modervirksomhed som defineret i artikel 2, stk. 9, og artikel 22 i direktiv 2013/34/EU
- 38) "deltagelse": deltagelse som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 35), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 39) "overskud": overskud som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 121), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 40) "kvalificerende central modpart" eller "QCCP": kvalificerende central modpart som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 88), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 41) "porteføljepleje": porteføljepleje som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 8), i direktiv 2014/65/EU
- 42) "lovpligtig kapital": de kapitalkrav, der er fastsat i artikel 11
- 43) "genkøbstransaktion": en genkøbstransaktion som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 83), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 44) "datterselskab": et datterselskab i den i artikel 2, nr. 10), og artikel 22 i direktiv 2013/34/EU anvendte betydning, herunder ethvert datterselskab af et datterselskab af det øverste moderselskab
- 45) "tilknyttet agent": tilknyttet agent som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 29), i direktiv 2014/65/EU
- 46) "samlede bruttoindtægter": et investeringsselskabs årlige driftsindtægter i forbindelse med selskabets investeringsservice og de aktiviteter, som det har tilladelse til at udøve, herunder indtægter fra renter, aktier og andre værdipapirer, uanset om de er med fast eller variabel rente, provision og gebyrer, eventuelle gevinster og tab fra investeringsselskabernes aktiver i handelsbeholdningen, aktiver til dagsværdi eller fra afdækningsaktiviteter, men eksklusive al indkomst, der ikke er forbundet med investeringsservice og -aktiviteter
- 47) "handelseksponering": handelseksponering som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 91), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 48) "handelsbeholdning": handelsbeholdning som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 86), i forordning (EU) nr. 575/2013

- 49) "investeringsmoderselskab i Unionen": et investeringsselskab i en medlemsstat, der ikke selv er datterselskab af et andet investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i en medlemsstat, eller af et investeringsholdingselskab eller et blandet finansielt holdingselskab, der er etableret i en medlemsstat
- 50) "investeringsholdingmoderselskab i Unionen": et investeringsholdingselskab i en medlemsstat, der ikke selv er datterselskab af et andet investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i en medlemsstat, eller af et andet investeringsholdingselskab i en medlemsstat
- 51) "blandet finansielt moderholdingselskab i Unionen": et moderselskab for en investeringsselskabskoncern, som er et blandet finansielt holdingselskab som defineret i artikel 2, stk. 15, i direktiv 2002/87/EF.
2. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 54 for at præcisere:
- definitionerne fastsat i stk. 1 for at sikre en ensartet anvendelse af denne forordning
  - definitionerne fastsat i stk. 1 for i forbindelse med anvendelsen af denne forordning at tage hensyn til udviklingen på finansmarkederne.

## AFSNIT II NIVEAU FOR ANVENDELSE AF KRAVENE

### KAPITEL 1

#### Anvendelse af kravene på individuelt niveau

##### *Artikel 5 Generelt princip*

Et investeringsselskab skal opfylde kravene i anden til syvende del på individuelt niveau.

##### *Artikel 6 Undtagelser*

- De kompetente myndigheder kan fritage et investeringsselskab fra anvendelsen af artikel 5 i sammenhæng med anden til fjerde del, sjette del og syvende del, hvis samtlige nedenstående betingelser er opfyldt:

- a) investeringsselskabet er et datterselskab og indgår i tilsynet på et konsolideret grundlag med et kreditinstitut, et finansielt holdingselskab eller et blandet finansielt holdingselskab i overensstemmelse med bestemmelserne i første del, afsnit II, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013
- b) både investeringsselskabet og dets moderselskab har fået meddelt tilladelse og er underlagt tilsyn i den samme medlemsstat
- c) de myndigheder, der er ansvarlige for tilsyn på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013 er enige om en sådan undtagelse
- d) kapitalgrundlaget er på passende vis fordelt mellem moderselskabet og investeringsselskabet, og alle følgende betingelser er opfyldt:
  - i) investeringsselskabet opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1
  - ii) der er ingen nuværende eller forudsete væsentlige praktiske eller juridiske hindringer for moderselskabets hurtige overførsel af kapital eller tilbagebetaling af forpligtelser
  - iii) efter forudgående tilladelse fra den kompetente myndighed erklærer moderselskabet, at det garanterer for forpligtelser indgået af investeringsselskabet, eller at risiciene i investeringsselskabet er ubetydelige
  - iv) moderselskabets procedurer for risikoevaluering, -måling og -kontrol omfatter investeringsselskabet og
  - v) moderselskabet besidder mindst 50 % af de stemmerettigheder, der er knyttet til kapitalandelene i investeringsselskabet, eller har ret til at udpege eller afsætte et flertal af medlemmerne af investeringsselskabets ledelsesorgan.

2. De kompetente myndigheder kan fritage investeringsselskaber fra anvendelsen af artikel 5 i forbindelse med femte del, hvis alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) investeringsselskabet er omfattet af tilsynet på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med første del, afsnit II, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013
- b) koncernen har etableret centraliserede likviditetsstyringsfunktioner, og
- c) de myndigheder, der er ansvarlige for tilsyn på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013, accepterer en sådan undtagelse.

## KAPITEL 2

### Anvendelse af kravene vedrørende overholdelse af koncernkapitaltesten og undtagelser

#### *Artikel 7* *Koncernkapitaltesten*

1. Et moderinvesteringsselskab i Unionen, et investeringsmoderholdingselskab i Unionen og et blandet finansielt moderholdingselskab i Unionen skal mindst have et kapitalgrundlag, som er tilstrækkeligt til at dække summen af følgende:
  - a) summen af den fulde bogførte værdi af kapitalandele, efterstillede fordringer og instrumenter som omhandlet i artikel 36, stk. 1, litra h) og i), artikel 56, litra c) og d), og artikel 66, litra c) og d), i forordning (EU) nr. 575/2013 i investeringsselskaber, finansieringsinstitutter, accessoriske servicevirksomheder og tilknyttede agenter i investeringsselskabskoncernen og
  - b) de samlede eventualforpligtelser i forhold til investeringsselskaber, finansieringsinstitutter, accessoriske servicevirksomheder og tilknyttede agenter.
2. De kompetente myndigheder kan tillade, at et investeringsmoderholdingselskab i Unionen eller et blandet finansielt moderholdingselskab i Unionen har et mindre kapitalgrundlag end det, der beregnes i henhold til stk. 1, men ikke mindre end summen af de kapitalgrundlagskrav, der på individuelt niveau pålægges investeringsselskaber, finansieringsinstitutter, accessoriske servicevirksomheder og tilknyttede agenter i koncernen, og de samlede eventualforpligtelser i forhold til disse enheder.

Med henblik på stk. 1 skal et notionelt kapitalgrundlagskrav finde anvendelse, hvis ingen EU-lovgivning eller national tilsynslovgivning finder anvendelse på nogen af de enheder, der er omhandlet i stk. 1.

3. Et moderinvesteringsselskab i Unionen, et investeringsmoderholdingselskab i Unionen og et blandet finansielt moderholdingselskab i Unionen skal have indført systemer til overvågning og kontrol af kapital- og finansieringskilderne for alle investeringsselskaber, investeringsholdingselskaber, blandede finansielle holdingselskaber, finansieringsinstitutter, accessoriske servicevirksomheder og tilknyttede agenter i investeringsselskabskoncernen.

#### *Artikel 8* *K-faktor for konsolidering*

De kompetente myndigheder for et moderinvesteringsselskab i Unionen eller de kompetente myndigheder, der er udpeget i overensstemmelse med artikel 42, stk. 2, i direktiv (EU) 2013/36/EU (IFD), kan kræve, at et moderinvesteringsselskab i Unionen, et moderinvesteringsselskabs holdingselskab i Unionen eller et blandet finansielt moderholdingselskab i Unionen opfylder kravene i artikel 15 på grundlag af K-faktorens konsoliderede situation, hvis en af følgende betingelser er opfyldt:

- a) der er betydelige materielle risici for kunderne eller markedet, som stammer fra koncernen som helhed, og som der ikke fuldt ud tages højde for med de kapitalkrav, der gælder for investeringsselskaberne i koncernen på individuelt grundlag eller
- b) for investeringsselskabskoncerner med en høj grad af indbyrdes forbundethed med hensyn til risikostyring kan anvendelsen af kravene på investeringsselskabet på et individuelt grundlag føre til en dobbelt anvendelse af kravene til disse selskaber.

## ANDEN DEL KAPITALGRUNDLAG

### *Artikel 9 Kapitalgrundlagskrav*

1. Et investeringsselskab skal have et kapitalgrundlag bestående af summen af dets kernekapital og supplerende kapital, hvor følgende gælder:
  - a) mindst 56 % af summen skal bestå af egentlig kernekapital i overensstemmelse med anden del, afsnit 1, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013
  - b) op til 44 % af summen kan bestå af hybrid kernekapital i overensstemmelse med anden del, afsnit 1, kapitel 3, i forordning (EU) nr. 575/2013
  - c) op til 25 % af summen kan bestå af supplerende kapital i overensstemmelse med anden del, afsnit 1, kapitel 4, i forordning (EU) nr. 575/2013.
  
2. Som en undtagelse fra stk. 1 finder følgende ikke anvendelse på beregningen af kapitalgrundlaget:
  - a) de tærskelbaserede undtagelser, der er omhandlet i artikel 48 i forordning (EU) nr. 575/2013
  - b) de fradrag, der er omhandlet i artikel 46, 60 og 70 i forordning (EU) nr. 575/2013
  - c) den udløsende hændelse, der er omhandlet i artikel 54, stk. 1, litra a), i forordning (EU) nr. 575/2013. Den udløsende hændelse skal i stedet specificeres af investeringsselskabet i form af det i stk. 1 omhandlede hybride kernekapitalinstrument
  - d) den samlede værdi, der er omhandlet i artikel 54, stk. 4, litra a), i forordning (EU) nr. 575/2013. Det beløb, der skal nedskrives eller konverteres, er hele hovedstolen af det i stk. 1 omhandlede hybride kernekapitalinstrument.
  
3. Et investeringsselskab skal anvende bestemmelserne i anden del, afsnit 1, kapitel 6, i forordning (EU) nr. 575/2013 ved beregning af kapitalgrundlagskravene i henhold til nærværende forordning.

### *Artikel 10 Kapitalandele uden for den finansielle sektor*

1. Med henblik på denne del skal et investeringsselskab fratække beløb, som overstiger de grænser, der er fastsat i litra a) og b), fra beregningen af de egentlige kernekapitalposter, der er omhandlet i artikel 26 i forordning (EU) nr. 575/2013:
  - a) en kapitalandel, som udgør over 15 % af investeringsselskabets lovpligtige kapital, i en virksomhed uden for den finansielle sektor
  - b) et investeringsselskabs samlede kapitalandele i virksomheder uden for den finansielle sektor, som overstiger 60 % af selskabets lovpligtige kapital.
2. De kompetente myndigheder kan forbyde et investeringsselskab at have kapitalandele som omhandlet i stk. 1, der overstiger de procentsatser for lovpligtig kapital, der er fastsat i nævnte stykke. De kompetente myndigheder offentliggør deres beslutning om at udøve denne beføjelse uden ophold.
3. Aktier i virksomheder uden for den finansielle sektor medtages ikke i den i stk. 1 omhandlede beregning, hvis en af følgende betingelser er opfyldt:
  - a) aktierne besiddes midlertidigt som led i en finansiell bistandsoperation som omhandlet i artikel 79 i forordning (EU) nr. 575/2013
  - b) besiddelsen af aktierne er en emissionsposition, der besiddes i højst fem arbejdsdage
  - c) aktierne besiddes i investeringsfirmaets eget navn og for andres regning.
4. Aktier, der ikke er finansielle anlægsaktiver som omhandlet i artikel 35, stk. 2, i direktiv 86/635/EØF, medtages ikke i den i stk. 1 omhandlede beregning.

# TREDJE DEL KAPITALKRAV

## AFSNIT I GENERELLE KRAV

### *Artikel 11 Kapitalkrav*

1. Et investeringsselskab skal til enhver tid have kapital, der svarer til det højeste af følgende:
  - a) dets faste omkostninger beregnet i henhold til artikel 13
  - b) dets permanente minimumskapitalkrav i henhold til artikel 14
  - c) dets K-faktorkrav beregnet i henhold til artikel 15.
2. Et investeringsselskab, som opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1, skal til enhver tid kun have kapital, der svarer til det højeste af de beløb, der er specificeret i stk. 1, litra a) og b).
3. Hvis de kompetente myndigheder finder, at der er sket en væsentlig ændring i et investeringsselskabs virksomhed, kan de kræve, at investeringsselskabet underlægges et andet kapitalkrav, der er omhandlet i denne artikel, i overensstemmelse med afdeling IV, kapitel 2, afsnit IV, i direktiv (EU) ----/--[IFD).

### *Artikel 12 Små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber*

1. Med henblik på denne forordning anses et investeringsselskab for at være et lille og ikke indbyrdes forbundet investeringsselskab, hvis det opfylder alle de følgende betingelser:
  - a) AUM (eller aktiver under forvaltning) beregnet i henhold til artikel 17 er på mindre end 1,2 mia. EUR
  - b) COH (eller kundeordrer, der behandles) beregnet i henhold til artikel 20 er på mindre end:
    - i) 100 mio. EUR om dagen for kontanthandler eller
    - ii) 1 mia. EUR om dagen for derivater

- c) ASA (eller aktiver, der beskyttes og forvaltes) beregnet i henhold til artikel 19 er nul
- d) CMH (eller kunders penge, der opbevares) beregnet i henhold til artikel 18 er nul
- e) DTF (eller daglig handelsstrøm) beregnet i henhold til artikel 32 er nul
- f) NPR (nettopositionsrisiko) eller CMG (garanti for clearingmedlem) beregnet i henhold til artikel 22 og 23 er nul
- g) TCD (eller risiko for handelsmodparters misligholdelse) beregnet i henhold til artikel 26 er nul
- h) den samlede balance for investeringsselskabet er på under 100 mio. EUR
- i) investeringsselskabets samlede årlige bruttoindtægter fra investeringstjenester og -aktiviteter er på under 30 mio. EUR.

Med henblik på litra a), b), c), e), f) og g) finder slutværdierne anvendelse.

Med henblik på litra d) finder intraday-værdierne anvendelse.

Med henblik på litra h) og i) finder de værdier, der er gældende i slutningen af sidste regnskabsår anvendelse.

2. Betingelserne i stk. 1, litra a), b), h) og i), finder anvendelse på et samlet grundlag for alle investeringsselskaber, som er del af en koncern.

Betingelserne i litra c), d), e), f) og g) finder anvendelse på hvert enkelt investeringsselskab på individuelt grundlag.

Hvis et investeringsselskab ikke længere opfylder alle betingelserne i stk. 1, anses det ikke for at være et lille og ikke indbyrdes forbundet investeringsselskab med øjeblikkelig virkning.

3. Hvis et investeringsselskab ikke længere opfylder betingelserne i stk. 1, litra a) eller b), men fortsat opfylder betingelserne i stk. 1, litra c)-i), anses det ikke for at være et lille og ikke indbyrdes forbundet investeringsselskab efter udløbet af en periode på 3 måneder, der regnes fra den dato, hvor tærsklen er overskredet.
4. Hvis et investeringsselskab, der ikke har opfyldt alle betingelserne i stk. 1, efterfølgende opfylder disse betingelser, anses det, med forbehold af den kompetente myndigheds godkendelse, for at være et lille og ikke indbyrdes forbundet investeringsselskab efter en periode på 6 måneder fra den dato, hvor de nævnte betingelser er opfyldt.
5. For at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder tillægges Kommissionen beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 54 med henblik på at tilpasse betingelserne for, at investeringsselskaber kan anses for at være

små og ikke indbyrdes forbundne virksomheder i overensstemmelse med nærværende artikel.

*Artikel 13*  
*Krav vedrørende faste omkostninger*

1. Med henblik på artikel 11, stk. 1, litra a), skal de faste omkostninger udgøre mindst en fjerdedel af de faste omkostninger for det foregående år.
2. Hvis den kompetente myndighed finder, at der er sket en væsentlig ændring i et investeringsselskabs virksomhed, kan den kompetente myndighed tilpasse størrelsen af den i stk. 1 omhandlede kapital.
3. Hvis et investeringsselskab ikke har faste omkostninger for det foregående år, skal det, med forbehold af den kompetente myndigheds godkendelse, have en kapital svarende til mindst en fjerdedel af de i forretningsplanen opførte faste omkostninger for året efter året for påbegyndelsen af dets aktiviteter.
4. EBA udarbejder efter høring af ESMA og under hensyntagen til Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/488 udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på yderligere at præcisere beregningen af kravet i stk. 1.

EBA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*nine month from the date of entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

*Artikel 14*  
*Permanent minimumskapitalkrav*

Med henblik på artikel 11, stk. 1, litra b), skal det permanente minimumskapitalkrav mindst udgøre det samme beløb som den i artikel 8 i direktiv (EU) ----/[IFD] omhandlede startkapital.

# AFSNIT II

## K-FAKTOREN VEDRØRENDE KAPITALKRAV

### KAPITEL 1

#### Generelle principper

#### Artikel 15

##### *K-faktorkravet og gældende koefficienter*

1. Med henblik på artikel 11, stk. 1, litra c), skal K-faktorkravet mindst udgøre summen af følgende:
  - a) K-faktorerne vedrørende kunderisiko (RtC) beregnet i overensstemmelse med kapitel 2
  - b) K-faktorerne vedrørende markedsrisiko (RtM) beregnet i overensstemmelse med kapitel 3
  - c) K-faktorerne vedrørende selskabsrisiko (RtM) beregnet i overensstemmelse med kapitel 4.
  
2. Følgende koefficienter finder anvendelse på de relevante K-faktorer:

*Tabel 1*

K-FAKTORER		KOEFFICIENT
Aktiver under forvaltning under både skønsmessig porteføljepleje og faste (rådgivende) ordninger	K-AUM	0,02 %
Kunders penge, der opbevares	K-CMH	0,45 %
Opbevaring og forvaltning af aktiver	K-ASA	0,04 %
Behandling af kundeordrer	K-COH-kontanthandler	0,1 %
	K-COH-derivater	0,01 %
Daglig handelsstrøm	K-DTF-kontanthandler	0,1 %
	K-DTF-derivater	0,01 %

3. Et investeringsselskab skal overvåge værdien af sine K-faktorer for eventuelle tendenser, der kan give det et væsentligt anderledes kapitalkrav for den næste rapporteringsperiode og underrette sin kompetente myndighed om det væsentligt anderledes kapitalkrav.
4. Hvis de kompetente myndigheder finder, at der er sket en væsentlig ændring i et investeringsselskabs virksomhed, som påvirker størrelsen af en relevant K-faktor, kan de tilpasse det relevante beløb i overensstemmelse med artikel 36, stk. 2, litra a), i direktiv [EU] ----/-- [IFD].
5. For at sikre en ensartet anvendelse af denne forordning og for at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder tillægges Kommissionen beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 54 med henblik på at:
  - a) præcisere metoderne til måling af K-faktorerne i tredje del, afsnit II
  - b) tilpasse de koefficienter, der er fastsat i nærværende artikels stk. 2.

## **KAPITEL 2**

### **K-faktorerne vedrørende RtC**

#### *Artikel 16* *K-faktorkravet vedrørende RtC*

K-faktorkravet vedrørende RtC bestemmes ved hjælp af følgende formel:

$$\mathbf{K-AUM + K-CMH + K-ASA + K-COH}$$

hvor

- a) K-AUM er lig med AUM målt i overensstemmelse med artikel 17, ganget med den relevante koefficient i artikel 15, stk. 2
- b) K-CMH er lig med CMH målt i overensstemmelse med artikel 18, ganget med den relevante koefficient i artikel 15, stk. 2
- c) K-ASA er lig med ASA målt i overensstemmelse med artikel 19, ganget med den relevante koefficient i artikel 15, stk. 2
- d) K-COH er lig med COH målt i overensstemmelse med artikel 20, ganget med den relevante koefficient i artikel 15, stk. 2.

*Artikel 17*  
*Måling af AUM med henblik på beregning af K-AUM*

1. Med henblik på beregning af K-AUM er AUM det rullende gennemsnit af værdien af de samlede månedlige aktiver under forvaltning, målt på den sidste arbejdsdag i hver af de foregående 15 kalendermåneder, undtagen de tre seneste månedlige værdier.

AUM er gennemsnittet eller det simple aritmetiske gennemsnit af de sidste 12 månedlige målinger.

K-AUM beregnes inden for de første 14 dage i hver kalendermåned.

2. Hvis investeringsselskabet formelt har delegeret de forvaltede aktiver til en anden finansiell virksomhed, skal disse delegerede aktiver indgå i det samlede beløb for AUM målt i overensstemmelse med stk. 1.

Hvis en anden finansiell virksomhed formelt har delegeret de forvaltede aktiver til investeringsselskabet, skal disse delegerede aktiver ikke indgå i det samlede beløb for aktiver under forvaltning målt i overensstemmelse med stk. 1.

3. Hvis et investeringsselskab har forvaltet aktiver i mindre end 15 måneder, kan det anvende fremskrivninger af forretningsplaner for AUM til at beregne K-AUM, forudsat at følgende kumulative krav opfyldes:

- a) historiske data anvendes, så snart de foreligger
- b) investeringsselskabets fremskrivninger af forretningsplaner indsendt i overensstemmelse med artikel 7 direktiv 2014/65/EU er blevet positivt vurderet af den kompetente myndighed.

*Artikel 18*  
*Måling af CMH med henblik på beregning af K-CMH*

1. Med henblik på beregning af K-CMH er CMH det rullende gennemsnit af værdien af det samlede daglige beløb for kunders penge, der opbevares, målt ved afslutningen af hver arbejdsdag i de foregående tre kalendermåneder.

CMH er gennemsnittet eller det simple aritmetiske gennemsnit af de daglige målinger i tre kalendermåneder.

K-CMH beregnes ved arbejdsdagens afslutning efter den i første afsnit omhandlede måling.

2. Hvis et investeringsselskab har opbevaret kunders penge i mindre end tre måneder, kan det anvende fremskrivninger af forretningsplaner til at beregne K-CMH, forudsat at følgende kumulative krav opfyldes:

- a) historiske data anvendes, så snart de foreligger

- b) investeringsselskabets fremskrivninger af forretningsplaner indsendt i overensstemmelse med artikel 7 direktiv 2014/65/EU er blevet positivt vurderet af den kompetente myndighed.

#### *Artikel 19*

##### *Måling af ASA med henblik på beregning af K-ASA*

1. Med henblik på beregning af K-ASA er ASA det rullende gennemsnit af værdien af de samlede daglige aktiver, der beskyttes og forvaltes, målt ved afslutningen af hver arbejdsdag i de foregående seks kalendermåneder, undtagen de tre seneste kalendermåneder.

ASA er gennemsnittet eller det simple aritmetiske gennemsnit af de daglige målinger fra de tre resterende kalendermåneder.

K-ASA beregnes inden for de første 14 dage i hver kalendermåned.

2. Hvis et investeringsselskab har været i drift i mindre end tre år, kan det anvende fremskrivninger af forretningsplaner til at beregne K-ASA, forudsat at følgende kumulative krav opfyldes:
  - a) historiske data anvendes, så snart de foreligger
  - b) investeringsselskabets fremskrivninger af forretningsplaner indsendt i overensstemmelse med artikel 7 direktiv 2014/65/EU er blevet positivt vurderet af den kompetente myndighed.

#### *Artikel 20*

##### *Måling af COH med henblik på beregning af K-COH*

1. Med henblik på beregning af K-COH er COH det rullende gennemsnit af værdien af den samlede daglige behandling af kundeordrer, målt ved afslutningen af hver arbejdsdag i de foregående seks kalendermåneder, undtagen de tre seneste kalendermåneder.

COH er gennemsnittet eller det simple aritmetiske gennemsnit af de daglige målinger fra de tre resterende kalendermåneder.

K-COH beregnes inden for de første 14 dage i hvert kvartal.

2. COH måles som summen af den absolutte værdi af købene og den absolutte værdi af salgene både for kontanthandler og derivater i overensstemmelse med følgende:
  - a) for kontanthandler er værdien det beløb, der er betalt eller modtaget for hver handel
  - b) for derivater er værdien af handelen kontraktens notionelle beløb.

COH omfatter transaktioner, der gennemføres af investeringsselskaber, der yder porteføljepleje på vegne af investeringsfonde.

COH omfatter ikke transaktioner, der gennemføres af investeringsselskabet i sit eget navn, enten for egen regning eller for en kundes regning.

3. Hvis et investeringsselskab har været i drift i mindre end tre år, kan det anvende fremskrivninger af forretningsplaner til at beregne K-COH, forudsat at følgende kumulative krav opfyldes:
  - a) historiske data anvendes, så snart de foreligger
  - b) investeringsselskabets fremskrivninger af forretningsplaner indsendt i overensstemmelse med artikel 7 direktiv 2014/65/EU er blevet positivt vurderet af den kompetente myndighed.

## **KAPITEL 3**

### **K-faktorerne vedrørende RtM**

#### *Artikel 21* *K-faktorkravet vedrørende RtM*

K-faktorkravet vedrørende RtM for positioner i handelsbeholdningen for et investeringsselskab, der handler for egen regning, enten på egne eller en kundes vegne, skal være det største af K-NPR beregnet i overensstemmelse med artikel 22 eller K-CMG beregnet i overensstemmelse med artikel 23.

#### *Artikel 22* *Beregning af K-NPR*

1. For så vidt angår K-NPR, beregnes kapitalkravet for positioner i handelsbeholdningen for et investeringsselskab, der handler for egen regning, enten på egne eller en kundes vegne, ved hjælp af en af følgende metoder:
  - a) den [forenklede standardiserede] metode i tredje del, afsnit IV, kapitel 2-4, i forordning (EU) nr. 575/2013, hvor investeringsselskabets handelsbeholdningsaktiviteter er lig med eller mindre end 300 mio. EUR
  - b) metoden med den standardiserede model i [tredje del, afsnit IV, kapitel 1, litra a), i forordning (EU) nr. 575/2013 i overensstemmelse med artikel 1, nr. 84), i forslaget til Europa-

Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til gearingsgrad, net stable funding ratio, krav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, modpartskreditrisiko, markedsrisiko, eksponeringer mod centrale modparter, eksponeringer mod kollektive investeringsselskaber, store eksponeringer og indberetnings- og oplysningskrav og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012]

- c) metoden med den interne model i [tredje del, afsnit IV, kapitel 1, litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013 i overensstemmelse med artikel 1, nr. 84), i forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til gearingsgrad, net stable funding ratio, krav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, modpartskreditrisiko, markedsrisiko, eksponeringer mod centrale modparter, eksponeringer mod kollektive investeringsselskaber, store eksponeringer og indberetnings- og oplysningskrav og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012].

K-NPR beregnet efter de metoder, der er anført i litra b) og c) ganges med en faktor på 65 %.

2. For så vidt angår andet punktum i stk. 1, litra a), skal et investeringsselskab beregne størrelsen af balance- og ikkebalanceførte aktiviteter i overensstemmelse med [artikel 325a, stk. 2-7, i forordning (EU) nr. 575/2013].

### *Artikel 23* *Beregning af K-CMG*

1. Uanset artikel 22 kan den kompetente myndighed tillade, at et investeringsselskab beregner K-CMG for positioner, som cleares centralt, forudsat at følgende betingelser er opfyldt:
  - a) investeringsselskabet er ikke en del af en koncern med et kreditinstitut
  - b) udførelsen og afviklingen af de transaktioner i investeringsselskabet, der cleares centralt, finder sted under et clearingmedlems ansvar og er enten sikret af det pågældende clearingmedlem eller på anden måde afviklet på grundlag af levering mod betaling
  - c) beregningen af den initialmargin, som investeringsselskabet posterer til clearingmedlemmet, er baseret på en intern model for clearingmedlemmet, der opfylder kravene i artikel 41 forordning (EU) nr. 648/2012
  - d) clearingmedlemmet er et kreditinstitut.

K-CMG skal være det højeste beløb af den samlede initialmargin, der er posteret til clearingmedlemmet af investeringsselskabet i løbet af de sidste tre måneder.

2. EBA udarbejder i samråd med ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere beregningen af beløbet for den i stk. 1, litra c), omhandlede initialmargen.

EBA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*nine months from the date of entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reviderede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

## **KAPITEL 4**

### **K-faktorerne vedrørende RtF**

#### *Artikel 24* *K-faktorkravet vedrørende RtF*

1. K-faktorkravet vedrørende RtF bestemmes ved hjælp af følgende formel:

$$\mathbf{K-TCD + K-DTF + K-CON}$$

hvor

K-TCD er lig med det beløb, der er beregnet i overensstemmelse med artikel 26

K-DTF er lig med DTF målt i overensstemmelse med artikel 32, ganget med den relevante koefficient i artikel 15, stk. 2, og

K-CON er lig med det beløb, der er beregnet i overensstemmelse med artikel 38.

K-TCD og K-CON baseres på de transaktioner, der er opført i handelsbeholdningen for et investeringsselskab, der handler for egen regning, enten på egne eller en kundes vegne.

K-DTF baseres på de transaktioner, der er opført i handelsbeholdningen for et investeringsselskab, der handler for egen regning, enten på egne eller en kundes vegne, og de transaktioner, som et investeringsselskab gennemfører gennem udførelse af ordrer på vegne af kunder i eget navn.

## **AFDELING I**

### **RISIKO FOR HANDELSMODPARTERS MISLIGHOLDELSE**

#### *Artikel 25* *Anvendelsesområde*

1. Følgende transaktioner er omfattet af denne afdeling:
- a) derivatinstrumenter, der er opført i bilag II til forordning (EU) nr. 575/2013, med undtagelse af følgende:

- i) OTC-derivater, der handles med centralregeringer og centralbanker i medlemsstaterne
  - ii) OTC-derivater, der er clearet gennem en kvalificerende central modpart (QCCP)
  - iii) OTC-derivater, der er clearet gennem et clearingmedlem, hvis transaktionerne er omfattet af en clearingforpligtelse i medfør af artikel 4 forordning (EU) nr. 648/2012 eller en tilsvarende forpligtelse til at klare den pågældende kontrakt i et tredjeland, eller når alle følgende betingelser er opfyldt:
    - aa. de positioner og aktiver i investeringsselskabet, som er relateret til nævnte transaktioner, bestemmes og adskilles, hos både clearingmedlemmet og QCCP'en, fra clearingmedlemmets og nævnte clearingmedlems andre kunders positioner og aktiver, og som følge af nævnte skelnen og adskillelse er nævnte positioner og aktiver konkursbeskyttede i henhold til national lovgivning i tilfælde af misligholdelse eller insolvens hos clearingmedlemmet eller en eller flere af dets andre kunder
    - bb. de love, administrative bestemmelser og ved aftale indgåede arrangementer, som finder anvendelse på eller er bindende for clearingmedlemmet, letter overførslen af kundens positioner vedrørende nævnte kontrakter og transaktioner og den tilsvarende sikkerhedsstillelse til et andet clearingmedlem inden for den gældende marginrisikoperiode i tilfælde af det oprindelige clearingmedlems misligholdelse eller insolvens
    - cc. investeringsselskabet har opnået en uafhængig, skriftlig og begrundet juridisk udtalelse, der konkluderer, at i tilfælde af en retssag vil investeringsselskabet ikke have nogen tab på grund af dets clearingmedlems eller nogen af dets clearingmedlemmers kunders insolvens
  - iv) børshandlede derivater
  - v) derivater, der besiddes med henblik på at afdække en position som følge af en ikkehandelsmæssig aktivitet
- b) transaktioner med lang afviklingstid
  - c) genkøbstransaktioner
  - d) indlåns- eller udlånstransaktioner i værdipapirer eller råvarer
  - e) margenlån.

2. Som en undtagelse fra denne afdeling kan et investeringselskab beregne sit kapitalkrav for de transaktioner, der er omhandlet i stk. 1, ved at anvende en af metoderne i [tredje del, afsnit II, afdeling 3, 4 eller 5, i forordning (EU) nr. 575/2013], og det underretter straks den kompetente myndighed herom.

*Artikel 26*  
*Beregning af K-TCD*

For så vidt angår K-TCD, bestemmes kapitalkravet ved følgende formel:

$$\text{Kapitalkrav} = \text{Eksponeringsværdi} * \text{RF}$$

hvor RF er den risikofaktor, der er fastsat for hver modpartstype i henhold til tabel 2.

*Tabel 2*

<b>Modpartstype</b>	<b>Risikofaktor</b>
Kreditinstitutter og investeringselskaber	1,6 %
Andre modparter	8 %

*Artikel 27*  
*Beregning af eksponeringsværdien*

Eksponeringsværdien beregnes ved følgende formel:

$$\text{Eksponeringsværdi} = \text{Max (0; RC + PFE - C)}$$

hvor:

RC = genanskaffelsesomkostninger som fastsat i artikel 28.

PFE = potentiel fremtidig eksponering som fastsat i artikel 29 og

C = sikkerhedsstillelse som fastsat i artikel 30.

Genanskaffelsesomkostningerne (RC) og sikkerhedsstillelsen (C) finder anvendelse på alle de i artikel 25 omhandlede transaktioner.

Den potentielle fremtidige eksponering (PFE) finder kun anvendelse på derivatkontrakter og transaktioner med lang afviklingstid.

*Artikel 28*  
*Genanskaffelsesomkostninger (RC)*

De i artikel 27 omhandlede genanskaffelsesomkostninger bestemmes som følger:

- a) for derivatkontrakter bestemmes RC som den aktuelle markedsværdi (CMV)
- b) for transaktioner med lang afviklingstid bestemmes RC som afregningsbeløbet
- c) for genkøbstransaktioner og indlåns- og udlånstransaktioner i værdipapirer eller råvarer bestemmes RC som nettobeløbet af kontanter, som lånes eller modtages.

*Artikel 29*  
*Potentiel fremtidig eksponering*

1. Den i artikel 28 omhandlede potentielle fremtidige eksponering (PFE) beregnes for hvert derivat og hver transaktion med lang afviklingstid som produktet af:
  - a) den notionelle fiktive værdi (EN) af transaktionen fastsat i overensstemmelse med denne artikels stk. 2 til 6
  - b) tilsynsfaktoren (SF) fastsat i henhold til denne artikels stk. 7 og
  - c) løbetidsfaktoren (MF) fastsat i henhold til denne artikels stk. 8.
2. Den faktiske notionelle værdi (EN) er lig produktet af den notionelle værdi beregnet i overensstemmelse med denne artikels stk. 3, dens varighed, hvad angår renter og kreditderivatkontrakter beregnet i overensstemmelse med denne artikels stk. 4, og dens delta for optionskontrakter beregnet i overensstemmelse med denne artikels stk. 6.
3. Den notionelle værdi bestemmes, medmindre den er klart anført og med fast løbetid, som følger:
  - a) for valutaderivater defineres den notionelle værdi som den notionelle værdi af valutadelen af kontrakten, omregnet til national valuta. Hvis begge dele af et valutaderivat er denomineret i en anden valuta end den nationale valuta, omregnes den notionelle værdi af hver del til den nationale valuta, og den del, der har den største værdi i den nationale valuta, er den notionelle værdi
  - b) ved egenkapital- og råvarederivater og emissionskvoter og derivater heraf defineres den notionelle værdi som produktet af den nuværende (fremtidige) pris for én enhed af beholdningen og/eller antallet af enheder, der henvises til i handelen

- c) for transaktioner med flere gevinster, som er afhængige af situationen, herunder digitale optioner eller target redemption-terminskontrakter, beregner et investeringsselskab den notionelle værdi for hver enkelt situation og anvender den største deraf følgende beregning
  - d) hvis den notionelle værdi er en formel med markedsværdier, angiver investeringsselskabet de aktuelle markedsværdier med henblik på at bestemme handelens notionelle beløb
  - e) for variable notionelle swaps såsom afskrivningsswaps og accreting swaps anvender investeringsselskaberne den gennemsnitlige notionelle værdi over swappens resterende løbetid som handelens notionelle beløb
  - f) gearede swaps omregnes til den notionelle værdi af tilsvarende ikke-gearede swaps, således at for alle satser i en swap, der er ganget med en faktor, ganges den angivne notionelle værdi med faktoren for rentesatserne for at fastlægge den notionelle værdi
  - g) for en derivatkontrakt, der indebærer flere udvekslinger af hovedstolen, multipliceres den notionelle værdi med antallet af udvekslinger af hovedstolen i derivatkontrakten for at fastlægge den notionelle værdi.
4. Disse kontraktens notionelle værdi af rentesatsen og kreditderivater for løbetiden (i år) tilpasses på grundlag af den varighed, der fastsættes ved følgende formel:

$$\text{Varighed} = (1 - \exp(-0,05 * \text{løbetid})) / 0,05.$$

5. Kontraktens løbetid er den seneste dato, hvor kontrakten fortsat kan gennemføres.

Hvis derivatet henviser til værdien af en anden rentesats eller et andet kreditinstrument, fastlægges fristen på grundlag af det underliggende instrument.

For optioner er løbetiden den seneste kontraktmæssigt fastsatte gennemførelsesdato, der er angivet i kontrakten.

For en derivatkontrakt, som er struktureret på en sådan måde, at alle udestående eksponeringer afvikles på bestemte tidspunkter, og vilkårene nulstilles, således at dagsværdien af kontrakten er nul, er restløbetiden lig med tidsrummet indtil den næste nulstillingsdato.

6. Delta for optioner og swaptioner kan beregnes af investeringsselskabet selv under anvendelse af en egnet model. Modellen skal give et skøn over ændringen i optionens værdi, for så vidt angår mindre ændringer i markedsværdien på det underliggende instrument. For andre transaktioner end optioner og swaptioner er delta 1 for lange positioner og -1 for korte positioner.
7. Tilsynsfaktoren (SF) for hver aktivklasse fastsættes efter følgende tabel:

*Tabel 3*

Aktivklasse	Tilsynsfaktor
Rentesats	0,5 %

Valuta	4 %
Kredit	1 %
"Single name"-aktier	32 %
Aktieindeks	20 %
Råvarer og emissionskvoter	18 %

8. Løbetidsfaktoren (MF) for hver enkelt transaktion bestemmes ved følgende formel:

$$MF = (\min (M; 1 \text{ år}) / 1 \text{ år})^{0.5}.$$

For handler, som ikke er marginhandler, er løbetiden (M) den korteste af ét år og den resterende løbetid for derivatkontrakten, som fastsat i stk. 5, andet afsnit, men ikke mindre end ti arbejdsdage.

For marginhandler er løbetiden (M) margenrisikoperioden. Den minimale margenrisikoperiode er på mindst ti arbejdsdage for ikke-centralt clearede derivattransaktioner omfattet af daglige margenaftaler og fem arbejdsdage for centralt clearede derivattransaktioner omfattet af daglige margenaftaler.

*Artikel 30*  
*Sikkerhedsstillelse*

1. Alle ikke-kontante sikkerheder, der er stillet og modtaget af et investeringsselskab, både i de bilaterale og clearede transaktioner, som er omhandlet i artikel 23, er underlagt haircuts i overensstemmelse med følgende tabel:

*Tabel 4*

Aktivklasse		Haircut- genkøbstransaktioner	Andre haircut- transaktioner
Gældsinstrumenter udstedt af centralregeringer eller centralbanker	≤ 1 år	0,707 %	1 %
	> 1 år ≤ 5 år	2,121 %	3 %
	> 5 år	4,243 %	6 %
Gældsinstrumenter udstedt af andre enheder	≤ 1 år	1,414 %	2 %
	> 1 år ≤ 5 år	4,243 %	6 %
	> 5 år	8,485 %	12 %
Securitiseringspositioner	≤ 1 år	2,828 %	4 %
	> 1 år ≤ 5 år	8,485 %	12 %
	> 5 år	16,970 %	24 %
Noterede aktier og konvertible værdipapirer		14,143 %	20 %
Guld		10,607 %	15 %
Kontanter		0 %	0 %

Ved anvendelsen af tabel 4 omfatter securitiseringspositioner ikke gensecuritiseringspositioner.

2. Værdien af ikke-kontant sikkerhedsstillelse, som investeringsselskabet posterer til dets modpart, forhøjes, og værdien af ikke-kontant sikkerhedsstillelse modtaget af investeringsselskabet fra dets modpart nedsættes i henhold til tabel 4.
3. I tilfælde af manglende valutamatch mellem transaktionen og den sikkerhedsstillelse, der er modtaget eller posteret, finder et yderligere haircut for manglende valutamatch på 8 % anvendelse.

*Artikel 31*  
*Netting*

Med henblik på denne afdeling kan et investeringsselskab behandle perfekt matchende kontrakter, der indgår i en aftale om netting, som om de var en enkelt kontrakt med en fiktiv hovedstol svarende til nettoindtægterne, og det kan modregne andre transaktioner, der er genstand for en nyordning, hvor alle forpligtelser mellem investeringsselskabet og dets modpart automatisk sammenlægges på en sådan måde, at nyordningen juridisk set erstatter et enkelt nettobeløb med den hidtidige bruttoforpligtelse, og andre transaktioner, når investeringsselskabet over for den kompetente myndighed godtgør, at følgende betingelser er opfyldt:

- a) en nettingaftale med modparten eller anden aftale, der skaber en enkelt retlig forpligtelse, der dækker alle omfattede transaktioner, således at investeringsselskabet enten vil have en fordring om at modtage eller en forpligtelse til kun at betale nettosummen af individuelle omfattede transaktioners positive og negative markedsværdier, i tilfælde af at en modpart ikke er i stand til opfylde sine forpligtelser af en eller flere af følgende grunde:
  - i) misligholdelse
  - ii) konkurs
  - iii) likvidation
  - iv) lignende omstændigheder.
- b) nettingaftalen indeholder ikke bestemmelser, hvorefter det i tilfælde af en modparts misligholdelse er tilladt en ikkemisligholdende modpart kun at foretage begrænsede betalinger eller ingen betalinger overhovedet til misligholderens bo, også selv om misligholderen er nettokreditor
- c) investeringsselskabet har opnået en uafhængig, skriftlig og begrundet juridisk udtalelse om, at i tilfælde af en retssag vedrørende nettingaftalen vil investeringsselskabets fordringer og forpligtelser svare til dem, der er omhandlet i litra a) i henhold til følgende ordning:
  - loven i det land, hvor modparten er registreret som selskab
  - hvis en udenlandsk filial af en modpart er involveret, loven i det land, hvor filialen er beliggende

- den lovgivning, som regulerer de individuelle transaktioner i nettingaftalen eller
- den lovgivning, som regulerer enhver kontrakt eller aftale, der er nødvendig for at gennemføre den pågældende netting.

## AFDELING II DAGLIG HANDELSSTRØM

### *Artikel 32*

#### *Måling af DTF med henblik på beregning af K-DTF*

1. Med henblik på beregning af K-DTF er DTF det rullende gennemsnit af værdien af den samlede daglige handelsstrøm, målt ved afslutningen af hver arbejdsdag i de foregående seks kalendermåneder, undtagen de tre seneste kalendermåneder.

DTF er gennemsnittet eller det simple aritmetiske gennemsnit af de daglige målinger fra de tre resterende kalendermåneder.

K-DTF beregnes inden for de første 14 dage i hvert kvartal.

2. DTF måles som summen af den absolutte værdi af købene og den absolutte værdi af salgene både for kontanthandler og derivater i overensstemmelse med følgende:
  - a) for kontanthandler er værdien det beløb, der er betalt eller modtaget for hver handel
  - b) for derivater er værdien af handelen kontraktens notionelle beløb.

3. DTF omfatter ikke transaktioner, der gennemføres af et investeringsselskab, der yder porteføljepleje på vegne af investeringsfonde.

DTF omfatter transaktioner, der gennemføres af et investeringsselskab i eget navn, enten for egen regning eller for en kundes regning.

4. Hvis et investeringsselskab har drevet forretning i mindre end tre år, kan det anvende fremskrivninger af forretningsplaner til at beregne K-DTF, forudsat at følgende kumulative krav opfyldes:
  - a) historiske data anvendes, så snart de foreligger
  - b) investeringsselskabets fremskrivninger af forretningsplaner indsendt i overensstemmelse med artikel 7 direktiv 2014/65/EU er blevet positivt vurderet af den kompetente myndighed.

## **FJERDE DEL KONCENTRATIONSRSICICI**

### *Artikel 33 Overvågningsforpligtelser*

1. Et investeringsselskab skal overvåge og kontrollere koncentrationsrisiciene i overensstemmelse med denne del ved hjælp af pålidelige administrative og regnskabsmæssige procedurer og solide interne kontrolmekanismer.
2. I denne del omfatter udtrykkene kreditinstitutter og investeringsselskaber private eller offentlige selskaber, herunder deres filialer, som, hvis de var etableret i Unionen, ville være kreditinstitutter eller investeringsselskaber som defineret i denne forordning og er blevet meddelt tilladelse i et tredjeland, som anvender tilsyns- og reguleringskrav, der mindst svarer til dem, der anvendes i Unionen.

### *Artikel 34 Indberetningskrav*

Et investeringsselskab, der ikke opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1, indberetter følgende risikoniveauer til de kompetente myndigheder mindst en gang om året:

- a) niveau for koncentrationsrisiciene i forbindelse med modparters misligholdelse af eksponeringer i handelsbeholdningen, både på individuelt og aggregeret niveau
- b) niveau for koncentrationsrisiciene over for kreditinstitutter, investeringsselskaber og andre enheder, hvor kunders penge opbevares
- c) niveau for koncentrationsrisiciene over for kreditinstitutter, investeringsselskaber og andre enheder, hvor kunders værdipapirer er anbragt
- d) niveau for koncentrationsrisiciene over for de kreditinstitutter, hvor selskabet har et kontant indestående og
- e) niveau for koncentrationsrisiciene i forbindelse med indtægter.

### *Artikel 35 Beregning af eksponeringers størrelse*

1. Et investeringsselskab, der ikke opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1, beregner følgende eksponeringer med henblik på denne del:

- a) eksponeringer mod individuelle kunder, som opstår i handelsbeholdningen, ved at tilføje disse eksponeringer til nettoengagementerne i alle finansielle instrumenter, der er udstedt af den pågældende individuelle kunde.

Nettoengagementet beregnes ved at fradrage de emissionspositioner, som tredjemand har tegnet sig for eller forpligtet sig til at aftage på grundlag af en formel aftale, nedsat med følgende faktorer:

*Tabel 5*

0. arbejdsdag	100 %
1. arbejdsdag	90 %
2. til 3. arbejdsdag	75 %
4. arbejdsdag	50 %
5. arbejdsdag	25 %
efter 5. arbejdsdag	0 %.

Et investeringsselskab indfører systemer til overvågning og kontrol af dets emissionsengagementer i tiden fra afgivelsen af den oprindelige forpligtelse til den næste arbejdsdag på grundlag af arten af de risici, som det påtager sig på de pågældende markeder.

- b) eksponeringerne mod grupper af indbyrdes forbundne kunder ved at addere alle eksponeringerne mod individuelle kunder inden for koncernen, der skal behandles som en enkelt eksponering.

2. Ved beregningen af eksponeringen over for en kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder træffer et investeringsselskab alle rimelige forholdsregler for at udpege underliggende aktiver i relevante transaktioner og de underliggende eksponeringers modpart.

### *Artikel 36*

#### *Grænser for koncentrationsrisici*

1. Et investeringsselskab, der handler for egen regning, enten på egne eller en kundes vegne, må ikke påtage sig en eksponering over for en enkelt kunde eller en gruppe bestående af indbyrdes forbundne kunder, hvis værdi overstiger 25 % af dets lovpligtige kapital, medmindre det opfylder underretningsforpligtelsen i artikel 37 og kapitalkravet for K-CON i artikel 38.

Hvis den pågældende individuelle kunde er et kreditinstitut eller et investeringsselskab, eller hvis en gruppe af indbyrdes forbundne kunder omfatter et

eller flere kreditinstitutter eller investeringsselskaber, må denne værdi ikke overstige 25 % af investeringsselskabets lovpligtige kapital beregnet i overensstemmelse med artikel 11 eller 150 mio. EUR, alt efter hvilket beløb der er højest, forudsat at summen af eksponeringsværdierne over for alle indbyrdes forbundne kunder, der ikke er kreditinstitutter eller investeringsselskaber, ikke overstiger 25 % af investeringsselskabets kapitalgrundlag.

Hvis beløbet på 150 mio. EUR er højere end 25 % af investeringsselskabets lovpligtige kapital, må værdien af eksponeringen ikke overstige 100 % af investeringsselskabets lovpligtige kapital.

2. De i stk. 1 omhandlede grænser kan overskrides, hvis følgende betingelser er opfyldt:
  - a) investeringsselskabet opfylder kapitalkravet for K-CON for overskridelsen af den i stk. 1 fastsatte grænse, der beregnes i henhold til artikel 38
  - b) handelsbeholdningseksponeringen mod den pågældende individuelle kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder overstiger ikke 500 % af investeringsselskabets lovpligtige kapital, når der er gået ti dage eller mindre siden overskridelsen
  - c) overskridelser, der har varet i mere end ti dage, overstiger ikke tilsammen 600 % af investeringsselskabets lovpligtige kapital.

*Artikel 37*  
*Underretningsforpligtelse*

1. Hvis de i artikel 36, stk. 1, omhandlede grænser overskrides, skal investeringsselskabet straks underrette de kompetente myndigheder om overskridelsens omfang og navnet på den pågældende individuelle kunde, og hvor det er relevant, navnet på gruppen af indbyrdes forbundne kunder.
2. De kompetente myndigheder kan give investeringsselskabet en begrænset periode til at overholde den i artikel 36, stk. 1, omhandlede grænse.

Hvis det beløb på 150 mio. EUR, der er omhandlet i artikel 36, stk. 1, finder anvendelse, kan de kompetente myndigheder tillade, at grænsen på 100 % af investeringsselskabets lovpligtige kapital overskrides.

*Artikel 38*  
*Beregning af K-CON*

1. Med henblik på beregning af K-CON er den i artikel 36, stk. 2, omhandlede overskridelse den eksponering over for den pågældende individuelle kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder, som opstår i handelsbeholdningen.

2. Hvis overskridelsen ikke har været mere end ti dage, andrager kapitalkravet for K-CON 200 % af kravene som omhandlet i stk. 1.
3. Efter en periode på 10 dage, som beregnes fra den dato, hvor overskridelsen har fundet sted, indsættes overskridelsen på den relevante linje i kolonne 1 i tabel 6.
4. Kapitalkravet for K-CON er lig med produktet af overskridelsen ganget med den relevante faktor i kolonne 2 i tabel 6.

*Tabel 6*

Kolonne 1: <b>Overskridelse af grænserne (baseret på en procentdel af den lovpligtige kapital)</b>	Kolonne 2: <b>Faktorer</b>
Op til 40 %	200 %
Mellem 40 og 60 %	300 %
Mellem 60 og 80 %	400 %
Mellem 80 og 100 %	500 %
Mellem 100 og 250 %	600 %
Over 250 %	900 %

5. For at sikre en ensartet anvendelse af denne forordning og for at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder tillægges Kommissionen beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 54 med henblik på at præcisere metoden til måling af K-faktoren i nærværende artikel.

*Artikel 39*

*Procedurer, der skal forhindre investeringsselskaber i at undgå kapitalkravet for K-CON*

1. Investeringsselskaber må ikke midlertidigt overføre de eksponeringer, der overskrider den i artikel 36, stk. 1, omhandlede grænse, til et andet selskab, inden for samme koncern eller ej, eller foretage kunstige transaktioner for at ophæve eksponeringen i den i artikel 38 omhandlede tidagesperiode og skabe en ny eksponering.
2. Investeringsselskaberne skal anvende systemer, som sikrer, at de i stk. 1 omhandlede overførsler straks indberettes til de kompetente myndigheder.

*Artikel 40*  
*Undtagelser*

1. Følgende eksponeringer er undtaget fra kravene i artikel 38, stk. 1:
  - a) eksponeringer, som ikke opstår i handelsbeholdningen
  - b) eksponeringer, som fuldt ud fratrækkes et investeringselskabs kapitalgrundlag
  - c) visse eksponeringer, der er indgået i forbindelse med den almindelige afvikling af betalingstjenester, valutatransaktioner, værdipapirtransaktioner og betalingsformidling
  - d) aktivposter, der udgør fordringer mod centralregeringer:
    - i) eksponeringer mod centralregeringer, centralbanker, offentlige enheder, internationale organisationer eller multilaterale udviklingsbanker (MDB'er) og eksponeringer, som er sikret ved eller kan henføres til sådanne personer
    - ii) eksponeringer mod centralregeringer eller centralbanker (bortset fra de i nr. i) omhandlede), når de er denominerede i og i givet fald er finansieret i låntagerens nationale valuta
    - iii) eksponeringer mod eller garanteret af Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområdes (EØS's) medlemsstaters regionale og lokale myndigheder
  - e) eksponeringer mod og bidrag til misligholdelsesfonde for centrale modparter.
2. De kompetente myndigheder kan helt eller delvis fravige artikel 38, stk. 1, for følgende eksponeringer:
  - a) dækkede obligationer
  - b) eksponeringer mod eller garanteret af EØS-medlemsstaters regionale og lokale myndigheder
  - c) likviditetskrav, som placeres i statsobligationer, forudsat at de af den kompetente myndighed er vurderet som "investment grade"
  - d) eksponeringer mod anerkendte børser som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 72), i forordning (EU) nr. 575/2013.

*Artikel 41*  
*Undtagelse for råvare- og emissionskvotehandlere*

1. Bestemmelserne i denne del gælder ikke for råvare- og emissionskvotehandlere, når alle de følgende betingelser er opfyldt for koncerninterne transaktioner:
  - a) den anden modpart er en ikke-finansiell modpart
  - b) begge modparter er inkluderet i den samme konsolidering
  - c) begge modparter er underlagt passende centraliseret risikovurdering, måling og kontrolprocedurer
  - d) transaktionen kan anses for at reducere risici direkte knyttet til den forretningsmæssige aktivitet eller likviditetsfinansieringsaktiviteten i den ikke-finansielle modpart eller gruppen.
  
2. Med henblik på denne artikel skal modparter anses for at være inkluderet i den samme konsolidering under et af følgende forhold:
  - a) modparterne er inkluderet i en konsolidering i overensstemmelse med artikel 22 i direktiv 2013/34/EU
  - b) modparterne er inkluderet i en konsolidering i overensstemmelse med artikel 4 i forordning (EF) nr. 1606/2002
  - c) i forbindelse med en koncern, hvis moderselskab har sit hovedkontor i et tredjeland, er modparterne inkluderet i en konsolidering i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsprincipper i et tredjeland, som anses for at være ækvivalente med IFRS i overensstemmelse med artikel 3 forordning (EF) nr. 1569/2007 eller et tredjelands regnskabsstandarder, hvis anvendelse er tilladt i henhold til nævnte forordnings artikel 4.
  
3. Et investeringsselskab underretter den kompetente myndighed forud for anvendelsen af den i stk. 1 omhandlede undtagelse.

Den kompetente myndighed giver kun tilladelse til anvendelse af undtagelsen, hvis alle betingelserne i stk. 1 er opfyldt.

## FEMTE DEL LIKVIDITET

### *Artikel 42 Likviditetskrav*

1. Et investeringsselskab skal besidde et beløb i likvide aktiver svarende til mindst en tredjedel af de faste omkostninger beregnet i overensstemmelse med artikel 13, stk. 1.

Med henblik på første afsnit er likvide aktiver:

- a) aktiver som omhandlet i artikel 10-13 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61
  - b) ubehæftede kontanter.
2. Med henblik på stk. 1 kan et investeringsselskab, der opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1, også inkludere tilgodehavender fra salg og gebyrer eller provisionsindtægter, der forfalder inden for 30 dage, i deres likvide aktiver, hvis disse tilgodehavender opfylder følgende betingelser:
    - a) de tegner sig for op til en tredjedel af minimumslikviditetskravene som omhandlet i stk. 1
    - b) de medregnes ikke i eventuelle yderligere likviditetskrav, som den kompetente myndighed kræver for selskabsspecifikke risici i overensstemmelse med artikel 36, stk. 2, litra k), i direktiv ----/--/[IFD]
    - c) de er underlagt et haircut på 50 %.

### *Artikel 43 Midlertidig nedsættelse af likviditetskravet*

1. Et investeringsselskab kan under særlige omstændigheder nedsætte mængden af likvide aktiver, der besiddes. Hvis en sådan nedsættelse forekommer, skal investeringsselskabet straks underrette den kompetente myndighed.
2. Overholdelse af likviditetskravet i artikel 42, stk. 1, skal genoprettes inden for 30 dage efter den oprindelige nedsættelse.

*Artikel 44*  
*Kundegarantier*

Et investeringselskab skal øge sine likvide aktiver med 1,6 % af beløbet for de samlede garantier, der ydes til kunder.

## **SJETTE DEL**

### **INVESTERINGSSKABERS OFFENTLIGGØRELSE AF OPLYSNINGER**

#### *Artikel 45* *Anvendelsesområde*

1. Et investeringsselskab, der ikke opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1, skal offentliggøre de oplysninger, der er angivet i denne del på samme dag, som det offentliggør sine årsregnskaber.
2. Et investeringsselskab, der opfylder kravene i artikel 12, stk. 1, og udsteder hybride kernekapitalinstrumenter, offentliggør de oplysninger, der er angivet i artikel 46, 48, 49 og 50 på samme dag, som det offentliggør sine årsregnskaber.
3. Et investeringsselskab skal offentliggøre de oplysninger, der er angivet i artikel 47 og 51, hvis det opfylder kravene i artikel 23 i direktiv (EU) ----/--[IFD].

Et investeringsselskab, der opfylder kravene i artikel 23 i direktiv (EU) ----/--[IFD], offentliggør oplysningerne fra og med det regnskabsår, der følger det regnskabsår, hvori den i artikel 23, stk. 1, i direktiv (EU) ----/--[IFD] omhandlede vurdering fandt sted.

4. Et investeringsselskab kan selv træffe afgørelse om det rette medie og sted for opfyldelse af de i stk. 1 og 2 omhandlede offentliggørelseskrav. Alle offentliggørelser skal ske via ét medie eller på ét sted, hvis det er muligt. Hvis de samme eller tilsvarende oplysninger offentliggøres via to eller flere medier, skal der i hvert enkelt medie indsættes en henvisning til de samme oplysninger i de andre medier.

#### *Artikel 46* *Risikostyringsmålsætninger og -politik*

Et investeringsselskab offentliggør sine risikostyringsmålsætninger og -politik for hver enkelt risikokategori i tredje til femte del i overensstemmelse med artikel 45, herunder strategier og procedurer til styring af de pågældende risici og en risikoerklæring, der er godkendt af ledelsesorganet med en kortfattet beskrivelse af investeringsselskabets overordnede risikoprofil i tilknytning til dets forretningsstrategi.

*Artikel 47*  
*Ledelse*

Et investeringsselskab giver følgende oplysninger om interne ledelsesordninger i overensstemmelse med artikel 45:

- a) antallet af bestyrelsesposter, som indehaves af medlemmer af ledelsesorganet
- b) politikken for menneskelig mangfoldighed, hvad angår udvælgelsen af medlemmer af ledelsesorganet, samt dens målsætninger og oplysninger om, i hvilket omfang disse målsætninger er blevet opfyldt
- c) hvorvidt investeringsselskabet har nedsat et selvstændigt risikoudvalg, og det antal gange der har været møde i risikoudvalget pr. år.

*Artikel 48*  
*Kapitalgrundlag*

1. Et investeringsselskab giver følgende oplysninger om kapitalgrundlaget i overensstemmelse med artikel 45:

- a) en fuldstændig afstemning mellem egentlige kernekapitalposter, hybride kernekapitalposter, supplerende kapitalposter samt filtre og fradrag, der anvendes på investeringsselskabets kapitalgrundlag og balancen i selskabets reviderede regnskaber
- b) en beskrivelse af hovedtrækkene ved de egentlige kernekapitalinstrumenter, hybride kernekapitalinstrumenter og supplerende kapitalinstrumenter, som er udstedt af investeringsselskabet
- c) de komplette vilkår og betingelser for alle egentlige kernekapitalinstrumenter, hybride kernekapitalinstrumenter og supplerende kapitalinstrumenter
- d) særskilt offentliggørelse af arten og størrelsen af filtre og fradrag, der anvendes, samt af poster, der ikke er fratrukket i forhold til kapitalgrundlaget
- e) en beskrivelse af alle begrænsninger, der anvendes ved beregningen af kapitalgrundlaget i henhold til denne forordning, og de instrumenter, filtre og fradrag, som disse begrænsninger finder anvendelse på.

2. EBA udarbejder i samråd med ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at fastsætte modeller for offentliggørelse af oplysninger i henhold til stk. 1, litra a), b), d) og e).

EBA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*nine months from the date of entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

#### *Artikel 49* *Kapitalkrav*

Et investeringsselskab skal offentliggøre følgende oplysninger om overholdelsen af de i artikel 11, stk. 1, og i artikel 22 i direktiv (EU) ----/--[IFD] fastsatte krav i overensstemmelse med artikel 45:

- a) en oversigt over investeringsselskabets metode til vurdering af, hvorvidt dets interne kapital er tilstrækkelig til at understøtte nuværende og kommende aktiviteter
- b) efter anmodning fra den kompetente myndighed resultatet af investeringsselskabets proces til vurdering af den interne kapital, herunder sammensætningen af de krav om yderligere kapitalgrundlag, der er baseret på tilsynskontrolprocessen som omhandlet i artikel 36, stk. 2, litra a), i direktiv (EU) ----/--[IFD]
- c) kapitalkravene beregnet særskilt i overensstemmelse med hver K-faktor, der finder anvendelse på investeringsselskabet, jf. artikel 15, og i sammenfattet form baseret på summen af de relevante K-faktorer
- d) de faste omkostninger fastsat i overensstemmelse med artikel 13.

#### *Artikel 50* *Offentliggørelse af afkastningsgrad*

Et investeringsselskab offentliggør sin afkastningsgrad beregnet som nettooverskuddet divideret med den samlede balance i sin årsberetning, jf. artikel 45.

#### *Artikel 51* *Aflønningspolitik og -praksis*

Investeringsselskaber offentliggør følgende oplysninger om deres aflønningspolitik og -praksis for de kategorier af medarbejdere, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på investeringsselskabets risikoprofil, i overensstemmelse med artikel 45:

- a) de vigtigste kendetegn ved aflønningssystemets opbygning, herunder oplysninger om omfanget af variabel aflønning og kriterier for tildeling, politik for udbetaling i instrumenter, udskydelsespolitik og optjeningskriterier
- b) forholdene mellem fast og variabel aflønning fastsat i henhold til artikel 28, stk. 2, i direktiv (EU) ----/--[IFD]
- c) samlede kvantitative oplysninger om aflønning opdelt efter den øverste ledelse og de medarbejdere, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på investeringsselskabets risikoprofil, med angivelse af følgende:
  - i) lønsummen i regnskabsåret, fordelt på fast løn, herunder en beskrivelse af de faste komponenter, og variabel løn og antal modtagere
  - ii) den variable løns størrelse og form, fordelt på kontant udbetaling, aktier og aktielignende instrumenter og andre typer opdelt i udbetalte og udskudte andele
  - iii) størrelsen af den udskudte aflønning, der er tildelt for forudgående optjeningsperioder, opdelt i den del, der skal overdrages i regnskabsåret, og den del, der skal overdrages i efterfølgende år
  - iv) størrelsen af den udskudte aflønning, der skal overdrages i regnskabsåret, og som er reduceret gennem resultatjusteringer
  - v) tildelingen af garanteret variabel aflønning i løbet af regnskabsåret og antallet af modtagere af disse tildelingen
  - vi) de fratrædelsesgodtgørelser, der er tildelt i forudgående perioder, og som er blevet udbetalt i løbet af regnskabsåret
  - vii) størrelsen af de fratrædelsesgodtgørelser, der er tildelt i løbet af regnskabsåret, opdelt i udbetalte og udskudte andele, antallet af modtagere af sådanne udbetalinger og det højeste beløb, der er udbetalt til en enkelt person
- d) det antal personer, der er blevet aflønnet med 1 mio. EUR eller derover pr. regnskabsår, opdelt i lønintervaller på 500 000 EUR ved lønninger på mellem 1 mio. og 5 mio. EUR og opdelt i lønintervaller på 1 mio. EUR ved lønninger på 5 mio. EUR og derover
- e) efter anmodning fra den kompetente myndighed den samlede aflønning af hvert medlem af ledelsesorganet eller den øverste ledelse
- f) oplysning om, hvorvidt investeringsselskabet er indrømmet en undtagelse i henhold til artikel 30, stk. 4, i direktiv (EU) ----/--[IFD].

For så vidt angår litra f), angiver investeringsselskaber, der drager fordel af en sådan undtagelse, hvorvidt denne undtagelse er indrømmet på grundlag af artikel 30, stk. 4, litra a) eller b), i direktiv (EU) ----/--[IFD], eller begge. De angiver også, på hvilket af aflønningsprincipperne de anvender undtagelsen eller undtagelserne, det antal medarbejdere, der er genstand for undtagelsen eller undtagelserne, og deres samlede aflønning opdelt i fast og variabel aflønning.

Denne artikel berører ikke bestemmelserne i forordning (EU) 2016/679.

# SYVENDE DEL

## INVESTERINGSSKABERS INDBERETNING

### *Artikel 52* *Indberetningskrav*

1. Et investeringsselskab indgiver en årsberetning til de kompetente myndigheder med alle de følgende oplysninger:
  - a) størrelse og sammensætning af kapitalgrundlag
  - b) kapitalkrav
  - c) beregninger af kapitalkravet
  - d) aktivitetsniveauet, for så vidt angår betingelserne i artikel 12, stk. 1, herunder balancen og indtægter opdelt efter investeringsservice og relevant K-faktor
  - e) koncentrationsrisici
  - f) likviditetskrav.
2. Som en undtagelse fra stk. 1 er et investeringsselskab, som opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1, ikke forpligtet til at indberette de oplysninger, der er angivet i litra e) og f).
3. EBA udarbejder i samråd med ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere de formater, indberetningsdatoer, definitioner og it-løsninger, der skal anvendes i forbindelse med den i stk. 1 omhandlede indberetning, og som tager hensyn til forskellen i detaljeringsgrad med hensyn til de oplysninger, der afgives af et investeringsselskab, som opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1.

EBA udarbejder de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder senest [nine months from the date of entry into force of this Regulation].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i nærværende stykke omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

*Artikel 53*  
*Indberetningskrav for investeringsselskaber, der udfører de i artikel 4, stk. 1, nr. 1), litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013 omhandlede aktiviteter*

1. Investeringselskaber, som ikke opfylder betingelserne i artikel 12, stk. 1, og som udfører en af de aktiviteter, der er omhandlet i artikel 4, stk. 1, nr. 1), litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013, kontrollerer størrelsen af deres samlede aktiver en gang om måneden og indberetter hvert kvartal disse oplysninger til den kompetente myndighed og EBA.
2. Hvis et investeringselskab som omhandlet i stk. 1 er en del af en koncern, hvor en eller flere andre virksomheder er et investeringselskab, der udfører en af de i artikel 4, stk. 1, nr. 1), litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013 omhandlede aktiviteter, skal sådanne investeringselskaber kontrollere størrelsen af deres samlede aktiver en gang om måneden og informere hinanden herom. De pågældende investeringselskaber indberetter derefter hvert kvartal deres samlede, kombinerede aktiver til de relevante kompetente myndigheder og EBA.
3. Hvis de gennemsnitlige, månedlige, samlede aktiver i investeringselskaber som omhandlet i stk. 1 og 2 når en af de tærskler, der er fastsat i artikel 4, stk. 1, nr. 1), litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013 beregnet over en periode på tolv på hinanden følgende måneder, underretter EBA disse investeringselskaber og de myndigheder, der er ansvarlige for at meddele tilladelse, i overensstemmelse med artikel [8a] i direktiv 2013/36/EU herom.
4. EBA udarbejder i samråd med ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på yderligere at præcisere den forpligtelse til at afgive oplysninger til de relevante kompetente myndigheder, der er omhandlet i stk. 1 og 2, for at muliggøre en effektiv overvågning af de tærskler, der er fastsat i stk. 1, litra a) og b), i artikel [8a] i direktiv 2013/36/EU.

EBA forelægger disse udkast til tekniske standarder for Kommissionen senest den [1. januar 2019].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i dette stykke omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

## **OTTENDE DEL**

### **DELEGEREDE RETSAKTER OG GENNEMFØRELSESRETSAKTER**

#### *Artikel 54*

#### *Udøvelse af de delegerede beføjelser*

1. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter tillægges Kommissionen på de i denne artikel fastlagte betingelser.
2. De beføjelser til at vedtage delegerede retsakter, der er omhandlet i artikel 4, stk. 2, artikel 12, stk. 5, artikel 15, stk. 5, og artikel 38, stk. 5, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra den [*date of entry into force of the Regulation*].
3. Den i artikel 4, stk. 2, og artikel 15, stk. 5, omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende* eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft.
4. Inden vedtagelsen af en delegeret retsakt hører Kommissionen eksperter, som er udpeget af hver enkelt medlemsstat, i overensstemmelse med principperne i den interinstitutionelle aftale om bedre lovgivning af 13. april 2016.
5. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.
6. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 4, stk. 2, og artikel 15, stk. 5, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på [*two months*] fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med [*to måneder*] på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.

#### *Artikel 55*

#### *Gennemførelsesretsakter*

Specifikationen af modeller for offentliggørelse af oplysninger, der er foreskrevet i artikel 48, stk. 2, og af formater, indberetningsdatoer, definitioner og IT-løsninger, der skal anvendes til indberetning som foreskrevet i artikel 52, stk. 2, vedtages som gennemførelsesretsakter i overensstemmelse med undersøgelsesproceduren i artikel 56, stk. 2.

*Artikel 56*  
*Udvalgsprocedure*

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Bankudvalg, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2004/10/EF<sup>33</sup>. Dette udvalg er et udvalg som omhandlet i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011<sup>34</sup>.
2. Når der henvises til dette stykke, finder artikel 5 i forordning (EU) nr. 182/2011 anvendelse.

---

<sup>33</sup> Kommissionens afgørelse 2004/10/EF af 5. november 2003 om nedsættelse af Det Europæiske Bankudvalg (EFT L 3 af 7.1.2004, s. 36).

<sup>34</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser (EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13).

# NIENDE DEL OVERGANGSBESTEMMELSER, RAPPORTER, REVISION OG ÆNDRINGER

## AFSNIT I OVERGANGSBESTEMMELSER

### *Artikel 57 Overgangsbestemmelser*

1. Artikel 42-44 og artikel 45-51 gælder for råvare- og emissionskvotehandlere fra [*five years from the entry into force of this Regulation*].
2. Indtil fem år fra datoen for anvendelse af nærværende *forordning* eller datoen for anvendelse af de bestemmelser, der er omhandlet i artikel 22, stk. 1, litra b) og c), i medfør af [*tredje del, afsnit IV, kapitel 1, litra a) og b), i forordning (EU) nr. 575/2013 i overensstemmelse med artikel 1, nr. 84), i forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til gearingsgrad, net stable funding ratio, krav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, modpartskreditrisiko, markedsrisiko, eksponeringer mod centrale modparter, eksponeringer mod kollektive investeringsselskaber, store eksponeringer og indberetnings- og oplysningskrav og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012*], alt efter hvilken dato der indtræffer først, anvender et investeringsselskab kravene i tredje del, afsnit IV, i forordning (EU) nr. 575/2013.
3. Som undtagelse fra artikel 11 kan investeringsselskaber begrænse deres kapitalkrav i en periode på fem år fra den [*the date of application of this Regulation*] som følger:
  - a) det dobbelte af det relevante kapitalkrav i henhold til tredje del, afsnit 1, kapitel 1, i forordning (EU) nr. 575/2013, hvis det fortsat havde været omfattet af nævnte forordning
  - b) det dobbelte af de faste omkostninger fastsat i artikel 13 i denne forordning, hvis et investeringsselskab ikke fandtes på eller inden den [*date of application of this Regulation*]
  - c) det dobbelte af det relevante startkapitalkrav fastsat i afsnit IV i direktiv 2013/36/EU den [*date of application of this Regulation*], hvis en virksomhed alene var undergivet et krav om startkapital indtil dette tidspunkt.

*Artikel 58*  
*Undtagelse for de i artikel 4, stk. 1, nr. 1), litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013*  
*omhandlede virksomheder*

Investeringselskaber, der på datoen for denne forordnings ikrafttræden opfylder betingelserne i artikel 4, stk. 1, nr. 1), litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013 og endnu ikke har opnået tilladelse som kreditinstitutter i henhold til artikel 8 i direktiv 2013/36/EU, er fortsat underlagt forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU.

## AFSNIT II

# RAPPORTER OG REVISION AF BESTEMMELSER

*Artikel 59*  
*Revisionsklausul*

1. Senest [*3 years after the entry into force of this Regulation*] foretager Kommissionen en evaluering af anvendelsen af følgende:
  - a) betingelserne for, at investeringselskaber kan betragtes som små og ikke indbyrdes forbundne virksomheder i overensstemmelse med artikel 12
  - b) metoderne til måling af K-faktorerne i tredje del, afsnit II, og artikel 38
  - c) koefficienterne i artikel 15, stk. 2
  - d) bestemmelserne i artikel 42-44
  - e) bestemmelserne i tredje del, afsnit II, afdeling 1
  - f) anvendelsen af tredje del på råvare- og emissionskvotehandlere.
2. Senest [*3 years from the date of entry into force of this Regulation*] forelægger Kommissionen den i stk. 1 omhandlede rapport for Europa-Parlamentet og Rådet sammen med lovgivningsforslag, hvis det er relevant.

## AFSNIT III ÆNDRINGER

### *Artikel 60* *Ændringer af forordning (EU) nr. 575/2013*

I forordning (EU) nr. 575/2013 foretages følgende ændringer:

1. I titlen udgår ordene "og investeringsselskaber".
2. I artikel 4, stk. 1, foretages følgende ændringer:
  - a) Nr. 1) affattes således:

"1) "kreditinstitut ": en virksomhed, hvis aktivitet består i en eller flere af følgende:

    - a) fra offentligheden at tage imod indskud eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning
    - b) at udføre alle de aktiviteter, der er omhandlet i afsnit A, pkt. 3) og 6), i bilag I til direktiv 2014/65/EU, hvis et af følgende forhold gør sig gældende, men virksomheden ikke er en råvare- eller emissionskvotehandler, et kollektivt investeringsselskab eller et forsikringsselskab:
      - i) den samlede værdi af virksomhedens aktiver overstiger 30 mia. EUR, eller
      - ii) den samlede værdi af virksomhedens aktiver er på under 30 mia. EUR, og virksomheden er en del af en koncern, hvor den samlede værdi af aktiverne i alle virksomhederne i koncernen, som udøver en eller flere af de aktiviteter, der er omhandlet i afsnit A, pkt. 3) og 6), i bilag I til direktiv 2014/65/EU, og har samlede aktiver på under 30 mia. EUR, eller
      - ii) den samlede værdi af virksomhedens aktiver er på under 30 mia. EUR, og virksomheden er en del af en koncern, hvor den samlede værdi af aktiverne i alle virksomhederne i koncernen, som udøver en eller flere af de aktiviteter, der er omhandlet i afsnit A, punkt 3) og 6), i bilag I til direktiv 2014/65/EU, og har samlede aktiver på under 30 mia. EUR, hvis den konsoliderende myndighed i samråd med tilsynskollegiet beslutter dette for at tage højde for potentielle

risici for omgåelse og potentielle risici for den finansielle stabilitet i Unionen".

b) Nr. 2) affattes således:

"2) "investeringselskab": en person som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EF, som er meddelt tilladelse i henhold til nævnte direktiv, undtagen et kreditinstitut".

c) Nr. 3) affattes således:

"3) "institut": et kreditinstitut, der er meddelt tilladelse i henhold til artikel 8 i direktiv 2013/36/EU eller en virksomhed som omhandlet i artikel 8a, stk. 3, i direktiv 2013/36/EU".

d) Nr. 4) udgår.

e) Nr. 26) affattes således:

"26) "finansieringsinstitut": en virksomhed, som ikke er et institut, og hvis hovedvirksomhed består i at erhverve kapitalandele eller i at udøve en eller flere af aktiviteterne i punkt 2-12 og punkt 15 i bilag I til direktiv 2013/36/EU, herunder et investeringsselskab, et finansielt holdingselskab, et blandet finansielt holdingselskab, et investeringsholdingselskab, et betalingsinstitut som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/64/EF af 13. november 2007 om betalingstjenester i det indre marked og et porteføljeadministrationsselskab, men ikke forsikringsholdingselskaber eller blandede forsikringsholdingselskaber, som defineret i artikel 212, stk. 1, litra g), i direktiv 2009/138/EU".

f) Nr. 51) affattes således:

"51) "startkapital": størrelsen og arten af det kapitalgrundlag, der er omhandlet i artikel 12 i direktiv 2013/36/EU".

g) Som nr. 145) tilføjes:

"145) "råvare- og emissionskvotehandlere": virksomheder, hvis hovedaktivitet udelukkende består i at yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter i relation til råvarederivater eller råvarederivataftaler som omhandlet i punkt 5, 6, 7, 9 og 10, derivater af emissionskvoter som omhandlet i punkt 4 eller emissionskvoter som omhandlet i punkt 11, i afsnit C, i bilag I til direktiv 2014/65/EU".

3. I artikel 6 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 4 affattes således:

"4) Kreditinstitutter skal opfylde kravene i sjette og syvende del på individuelt niveau."

b) Stk. 5 udgår.

4. I første del, afsnit II, kapitel 2, om Konsolideringsregler indsættes en ny artikel 10a:

"Med henblik på anvendelsen af dette kapitel omfatter finansielle moderholdingselskaber i en medlemsstat og finansielle moderholdingselskaber i Unionen investeringsselskaber, hvis sådanne investeringsselskaber er moderselskab for et institut."

5. Artikel 11, stk. 3, affattes således:

"3. Moderinstitutter i Unionen, institutter kontrolleret af et finansielt moderholdingselskab i Unionen og institutter kontrolleret af et blandet finansielt moderholdingselskab i Unionen opfylder forpligtelserne i sjette del på grundlag af moderinstitutets, det finansielle holdingselskabs eller det blandede finansielle holdingselskabs konsoliderede situation, hvis koncernen omfatter et eller flere kreditinstitutter eller investeringsselskaber, som er meddelt tilladelse til at levere de investeringsservices og -aktiviteter, der er nævnt i afsnit A, punkt 3) og 6), i bilag I til direktiv 2004/39/EF."

6. Artikel 15 udgår.

7. Artikel 16 udgår.

8. Artikel 17 udgår.

9. Artikel 81, stk. 1, litra a), affattes således:

"a) Datterselskabet antager en af følgende former:

- i) et institut
- ii) en virksomhed, som i medfør af gældende national lovgivning er omfattet af kravene i denne forordning og i direktiv 2013/36/EU
- iii) et investeringsselskab."

10. Artikel 82, stk. 1, litra a), affattes således:

"a) Datterselskabet antager en af følgende former:

- i) et institut
- ii) en virksomhed, som i medfør af gældende national lovgivning er omfattet af kravene i denne forordning og i direktiv 2013/36/EU
- iii) et investeringsselskab."

11. I artikel 93 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 3 udgår.

b) Stk. 4, 5 og 6, affattes således:

"4. Overtages kontrollen med et institut, som falder ind under kategorien i stk. 2, af en anden fysisk eller juridisk person end den, der tidligere kontrollerede det, skal værdien af instituttets kapitalgrundlag være af samme størrelse som den krævede startkapital.

5. Fusioneres to eller flere institutter, der falder ind under den i stk. 2 nævnte kategori, må værdien af kapitalgrundlaget i det institut, der opstår som et resultat af fusionen, ikke være lavere end de fusionerede institutters samlede kapitalgrundlag på det tidspunkt, hvor fusionen fandt sted, så længe værdien af kapitalgrundlaget er lavere end den krævede startkapital.

6. Finder de kompetente myndigheder det nødvendigt for at sikre et instituts solvens, at kravet i stk. 1 opfyldes, finder bestemmelserne i stk. 2-4 ikke anvendelse."

12. Tredje del, afsnit I, kapitel I, afdeling 2, udgår [5 years from the date of application of Regulation (EU) \_\_\_\_/\_\_\_\_IFR].

13. Artikel 197, stk. 1, litra c), erstattes af følgende:

"c) gældsinstrumenter, der er udstedt af institutter og investeringsselskaber, og for hvilke der foreligger en kreditvurdering udarbejdet af et ECAI, som EBA har henført til kreditkvalitetstrin 3 eller derover i henhold til reglerne i kapitel 2 om risikovægtning af eksponeringer mod institutter".

14. Artikel 202, indledningen, affattes således:

"Et institut kan anvende institutter, investeringsselskaber, forsikrings- og genforsikringsselskaber og eksportkreditagenturer, der opfylder alle følgende betingelser, som anerkendte udbydere af ufinansieret kreditrisikoafdækning med ret til at anvende fremgangsmåden i artikel 153, stk. 3:".

15. Artikel 388 udgår.

16. I artikel 456, stk. 1, udgår litra f) og g).

17. Artikel 493, stk. 2, udgår.

18. Artikel 498 udgår.

19. I artikel 508 udgår stk. 2 og 3.

#### *Artikel 61*

#### *Ændring til forordning (EU) nr. 600/2014*

I forordning (EU) nr. 600/2014 foretages følgende ændringer:

(1) I artikel 46 foretages følgende ændringer:

a) I stk. 2 tilføjes følgende som nyt litra d):

"d) selskabet har indført de nødvendige ordninger og procedurer til at indberette de i stk. 6a omhandlede oplysninger."

b) Som stk. 6a tilføjes:

"6a. Tredjelandsselskaber, der leverer tjenesteydelser eller udøver aktiviteter i overensstemmelse med denne artikel, skal hvert år underrette ESMA om følgende:

- a) omfanget og rækkevidden af de tjenesteydelser og de aktiviteter, der udføres af selskaberne i Unionen
- b) omsætningen og den samlede værdi af aktiverne for de tjenesteydelser og aktiviteter, der er omhandlet i litra a)
- c) om der er indført investorbekyttelsesordninger og en detaljeret beskrivelse heraf
- d) risikostyringspolitikken og de ordninger, der anvendes af selskabet til udførelsen af de tjenesteydelser og aktiviteter, der er omhandlet i litra a)."

c) Stk. 7 affattes således:

"7. ESMA udarbejder i samråd med EBA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de oplysninger, som det ansøgende tredjelandsselskab skal give ESMA i sin ansøgning om registrering i henhold til stk. 4, og de oplysninger, der skal gives henhold til stk. 6a.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [date to be inserted].

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

d) Som stk. 8 indsættes:

"8. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at præcisere det format, hvori den ansøgning om registrering, der er omhandlet i stk. 4, skal indgives, og de oplysninger, der er omhandlet i stk. 6a, skal indberettes.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [date to be inserted].

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

2. I artikel 47 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1, første afsnit, affattes således:

"Kommissionen kan vedtage en afgørelse i overensstemmelse med den i artikel 51, stk. 2, omhandlede undersøgelsesprocedure i forhold til et tredjeland, hvoraf det fremgår, at de retlige og tilsynsmæssige rammer for det pågældende tredjeland sikrer følgende:

- a) at selskaber, der er meddelt tilladelse i det pågældende tredjeland, opfylder retligt bindende krav til tilsyn og god forretningsskik, som har tilsvarende virkning som kravene i denne forordning, i direktiv 2013/36/EU, i forordning (EU) nr. 575/2013, i direktiv (EU) ----/-- [IFD] og i forordning (EU) ----/--- [IFR] og i direktiv 2014/65/EU samt i de gennemførelsesforanstaltninger, der er vedtaget i henhold til disse forordninger og direktiver
- b) at selskaber, der er meddelt tilladelse i det pågældende tredjeland, er underlagt effektivt tilsyn og effektiv håndhævelse, der sikrer fuld overholdelse af de gældende retligt bindende krav til tilsyn og god forretningsskik og
- c) at de retlige rammer i det pågældende tredjeland omfatter et effektivt ækvivalent system for anerkendelse af investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i henhold til de retlige ordninger i tredjelände

Hvis det er sandsynligt, at de tjenesteydelser, der leveres, og de aktiviteter, der udføres af tredjelandsselskaber i Unionen, efter vedtagelse af en afgørelse som omhandlet i første afsnit, vil være af systemisk betydning for Unionen, kan de i første afsnit omhandlede retligt bindende krav til tilsyn og god forretningsskik kun betragtes som havende tilsvarende virkning som kravene i de i nævnte afsnit omhandlede retsakter efter en udførlig og detaljeret vurdering. Med henblik herpå vurderer og tager Kommissionen også hensyn til den tilsynsmæssige konvergens mellem det pågældende tredjeland og Unionen.

Når Kommissionen vedtager den i første afsnit omhandlede afgørelse, tager den hensyn til, om tredjelandet er udpeget som en ikke-samarbejdsvillig skattejurisdiktion i henhold til den relevante EU-politik eller som et højrisikotredjeland i henhold til artikel 9, stk. 2, i direktiv (EU) 2015/849."

b) Stk. 2, litra c), affattes således:

"c) procedurerne vedrørende koordination af tilsynsaktiviteter, herunder undersøgelser og kontrolbesøg."

c) Som stk. 5 indsættes:

"5. ESMA overvåger udviklingen inden for regulering og tilsyn, håndhævelsespraksis og andre relevante markedsudviklinger i tredjelände, for

hvilke Kommissionen har vedtaget ækvivalensafgørelser i medfør af stk. 1 med henblik på at kontrollere, om betingelserne for at træffe disse afgørelser stadig er opfyldt. Myndigheden forelægger hvert år Kommissionen en fortrolig rapport om sine resultater."

*Artikel 62*  
*Ændring til forordning (EU) nr. 1093/2010*

I forordning (EU) nr. 1093/2010 foretages følgende ændringer:

1. I artikel 4, stk. 2, tilføjes følgende som litra v):

"v) i forbindelse med forordning (EU) nr. ----/--/[IFR] og direktiv (EU) ----/--/[IFD], de kompetente myndigheder som defineret i artikel 3, stk. 5, i direktiv (EU) ----/--/[IFD]."

## TIENDE DEL AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

### *Artikel 63 Ikrafttrædelse og anvendelsesdato*

1. Denne forordning træder i kraft på [...]dagen efter offentliggørelsen i Den Europæiske Unions Tidende.
2. Denne forordning anvendes fra [18 months after the date of entry into force].
3. For så vidt angår tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber, gælder henvisninger til forordning (EU) nr. 575/2013 i andre retsakter som henvisninger til denne forordning.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

*På Europa-Parlamentets vegne  
Formand*

*På Rådets vegne  
Formand*