

Bruxelles, den 12. marts 2018
(OR. en)

6988/18

**Interinstitutionel sag:
2018/0041 (COD)**

EF 70
ECOFIN 226
CODEC 347
IA 65

FORSLAG

fra:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	12. marts 2018
til:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union
Komm. dok. nr.:	COM(2018) 92 final
Vedr.:	Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV om ændring af direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU for så vidt angår distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne

Hermed følger til delegationerne dokument - COM(2018) 92 final.

Bilag: COM(2018) 92 final



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 12.3.2018
COM(2018) 92 final

2018/0041 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

**om ændring af direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU for så vidt angår distribution af
kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2018) 54} - {SWD(2018) 55}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

• Forslagets begrundelse og formål

Kommissionen har i dag vedtaget en pakke med foranstaltninger til **udbygning af kapitalmarkedsunionen** sammen med meddelelsen "Gennemførelse af kapitalmarkedsunionen senest i 2019 — nu skal fuldførelsen fremskyndes". Pakken omfatter nærværende forslag og et forslag 9til forordning om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne, som også ændrer forordning (EU) nr. 345/2013¹ og (EU) nr. 346/2013², samt et forslag til en befordrende ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, et forslag om europæiske crowdfundingtjenesteudbydere for erhvervslivet, et forslag om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til virkninger for tredjepart af overdragelse af fordringer og en meddelelse om den lovgivning, der finder anvendelse på de formueretlige virkninger af transaktioner i forbindelse med værdipapirer.

Dette forslag ændrer visse bestemmelser i direktiv 2009/65/EF³ og direktiv 2011/61/EU⁴ med det formål at reducere de lovgivningsmæssige hindringer for distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne i EU. Disse nye foranstaltninger forventes at mindske fondsforvalteres omkostninger ved at have aktiviteter på tværs af grænserne, og de bør understøtte markedsføring af investeringsfonde på tværs af grænserne. Øget konkurrence i EU vil medvirke til at give investorer flere valgmuligheder og mere værdi.

Dette forslag blev annonceret i Kommissionens arbejdsprogram for 2018⁵ og indgår i den bredere **handlingsplan for kapitalmarkedsunionen**⁶ og **midtvejsevalueringen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen**⁷ med det formål at oprette et ægte indre kapitalmarked ved at tage fat på fragmenteringen af kapitalmarkederne, fjerne lovgivningsmæssige hindringer for finansiering af økonomien og øge kapitaludbuddet for erhvervslivet. Lovgivningsmæssige hindringer, dvs. medlemsstaternes markedsføringskrav, lovbestemte gebyrer, administrative krav og underretningskrav har betydelige afskrækkende virkninger for distributionen af investeringsfonde på tværs af grænserne. Hindringerne blev kortlagt som et udkomme af **grønbogen om kapitalmarkedsunionen**⁸, **opfordringen til**

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

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 346/2013 af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 18).

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

⁵ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget: Kommissionens arbejdsprogram for 2018 — En dagsorden for en mere forenet, stærkere og mere demokratisk Union.

⁶ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget: Handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion (COM(2015) 468 final).

⁷ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om midtvejsevalueringen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen (COM(2017) 292 final).

⁸ Grønbog — Etablering af en kapitalmarkedsunion (COM(2015) 63 final).

indsendelse af dokumentation — EU's regelsæt for finansielle tjenesteydelser⁹ og den offentlige høring om hindringer for distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne¹⁰.

Investeringsfonde er investeringsprodukter, der er oprettet med det ene formål at samle investorenes kapital og investere den i fællesskab via en portefølje af finansielle instrumenter såsom aktier, obligationer og andre værdipapirer. I EU kan investeringsfonde være kategoriseret som institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) og alternative investeringsfonde (AIF'er) forvaltet af forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er). Investeringsinstitutter er omfattet af direktiv 2009/65/EF, og AIF'er er omfattet af direktiv 2011/61/EU. Direktiv 2011/61/EU suppleres af fire retsakter om fonde:

- forordning (EU) nr. 345/2013 om europæiske venturekapitalfonde
- forordning (EU) nr. 346/2013 om europæiske sociale iværksætterfonde
- forordning (EU) 2015/760¹¹ om europæiske langsigtede investeringsfonde
- forordning (EU) 2017/1131¹² om pengemarkedsforeninger.

Det fælles formål med disse regler er bl.a. at gøre distribution på tværs af grænserne lettere, samtidig med at der sikres et højt niveau af investorbeskyttelse.

Reglerne for EU-investeringsfonde tillader forvaltere af fonde at distribuere og, med visse undtagelser, også at forvalte deres fonde i hele EU. EU's investeringsfonde har ganske vist oplevet en hurtig vækst, med et samlet beløb på 14 310 mia. EUR i aktiver under forvaltning pr. juni 2017¹³, men EU's marked for investeringsfonde er stadig overvejende organiseret som et nationalt marked: 70 % af alle aktiver under forvaltning indehaves af investeringsfonde, som kun er registreret med henblik på salg på deres hjemmemarked¹⁴. Kun 37 % af investeringsinstitutterne og ca. 3 % af AIF'erne er registreret med henblik på salg i mere end tre medlemsstater. Sammenlignet med USA er EU-markedet mindre hvad angår aktiver under forvaltning. Der er imidlertid betydeligt flere fonde i EU (58 125 i EU mod 15 415 i USA)¹⁵. Dette betyder, at EU's fonde i gennemsnit er betydeligt mindre. Dette har en negativ indvirkning på stordriftsfordele, de gebyrer, der betales af investorerne, og den måde, hvorpå det indre marked fungerer for investeringsfonde.

Dette forslag anerkender også, at der findes andre forhold uden for forslagets anvendelsesområde, som bremser distributionen af investeringsfonde på tværs af grænserne i EU. Sådanne faktorer omfatter nationale skatteordninger for investeringsfonde og investorer, vertikale distributionskanaler og kulturelle præferencer for hjemlige investeringsprodukter.

⁹ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget: Opfordring til indsendelse af dokumentation — EU's regelsæt for finansielle tjenesteydelser (COM(2016) 855 final).

¹⁰ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en.

¹¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde (EUT L 123 af 19.5.2015, s. 98).

¹² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 af 14. juni 2017 om pengemarkedsforeninger (EUT L 169 af 30.6.2017, s. 8).

¹³ EFAMA, Quarterly Statistical Release Q2 2017.

¹⁴ Dette omfatter såkaldte "round-tripping-fonde", dvs. hvor en forvalter placerer en investeringsfond i en anden medlemsstat og derefter kun distribuerer den tilbage til det marked, hvor vedkommende er hjemmehørende.

¹⁵ EFAMA Fact Book 2017 og Investment Company Institute (ICI) Fact Book 2017.

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

Dette forslag fremsættes samtidig med et forslag til en forordning om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne og om ændring af forordning (EU) nr. 345/2013 og (EU) nr. 346/2013. Det indeholder ændringer af visse bestemmelser i direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU om distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne. Sådanne bestemmelser blev identificeret som besværlige eller uklare og gjorde det muligt at indføre yderligere krav ("overregulering"), når de blev gennemført i den nationale retsorden. Disse ændringer er i overensstemmelse med målene for direktiverne, som har til formål at etablere et indre marked for investeringsfonde og lette distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne. Forslaget bringer også reglerne for forskellige typer af investeringsfonde på linje med hinanden. Dermed bevares sammenhængen med de gældende bestemmelser.

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

Det er Kommissionens førsteprioritet at styrke EU's økonomi og fremme investeringer for at skabe beskæftigelse. Et centralt element i **investeringsplanen for Europa**¹⁶, der tager sigte på at styrke Europas økonomi og fremme investeringer i alle 28 medlemsstater, er at skabe et dybere indre marked for kapital — en **kapitalmarkedsunion**. Dybere og mere integrerede kapitalmarkeder vil forbedre adgangen til kapital for virksomheder og samtidig bidrage til udviklingen af nye investeringsmuligheder for opsparende.

Dette forslag er et supplement til dette mål og en **prioriteret foranstaltning i midtvejsevalueringen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen**¹⁷, da det indeholder foranstaltninger, der skal fjerne hindringer. Det bidrager til udviklingen af mere integrerede kapitalmarkeder ved at gøre det lettere for investorerne, fondsforvalterne og de virksomheder, der investeres i, at drage fordel af det indre marked.

2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET

- **Retsgrundlag**

Dette lovgivningsmæssige tiltag hører ind under den delte kompetence, jf. artikel 4, stk. 2, litra a), i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Foranstaltningen har til formål at lette etablering og levering af tjenesteydelser i det indre marked gennem videreudvikling og implementering af de generelle principper om etableringsret og fri udveksling af tjenesteydelser, som er fastsat i artikel 49 og 56 i TEUF.

Forslaget er baseret på artikel 53, stk. 1 i TEUF (tidl. artikel 47, stk. 2, i EF-traktaten), som er retsgrundlaget og direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU. Det indre marked for investeringsfonde er for øjeblikket forhindret i at udnytte sit fulde potentiale på grund af lovgivningsmæssige hindringer. Disse hindringer omfatter forskelligartet national gennemførelse af bestemmelserne i de to direktiver, der gør det vanskeligt for investeringsfonde fuldt ud kan nyde godt af deres ret til fri bevægelighed i henhold til traktaten. Der foreslås visse ændringer af de eksisterende bestemmelser og for at skabe større klarhed og harmonisering, hvor det er nødvendigt. Formålet med disse ændringer er at

¹⁶ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/da/TXT/?qid=1507119651257&uri=CELEX:52014DC0903>.

¹⁷ Yderligere initiativer tager også sigte på at lette investeringer på tværs af grænserne, f.eks. vejledning i EU's eksisterende standarder for behandlingen af investeringer på tværs af grænserne i EU og mindelig bilæggelse af investeringstvister.

imødegå de skadelige virkninger af de identificerede hindringer, der forhindrer adgang til markedet for forvaltere, der ønsker at udbyde deres investeringsfonde i en anden medlemsstat ved at levere tjenesteydelser på tværs af grænserne eller ved at oprette en filial i den anden medlemsstat. I forslaget foreslås det, at de gældende regler for investeringsinstitutter og FAIF'er bringes på linje med hinanden, og der foreslås også nye foranstaltninger med henblik på at fjerne hindringer for distribution af fonde på tværs af grænserne.

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

Forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet i artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union (TEU).

I overensstemmelse med nærhedsprincippet må der kun handles på EU-plan, hvis de forventede mål ikke kan opfyldes af medlemsstaterne alene. Det identificerede problem, eksistensen af lovgivningsmæssige hindringer for distributione af investeringsfonde på tværs af grænserne, er ikke begrænset til én medlemsstats område. Følgelig er formålet med forslaget er at sikre, at det indre marked for investeringsfondenes tjenesteydelser fungerer gnidningsløst, f.eks. ved (yderligere) at harmonisere kravene med hensyn til levering af lokale faciliteter til investorerne i værtslande. Desuden kan ensartethed og retssikkerhed med hensyn til udøvelsen af de traktatfæstede friheder bedre sikres gennem foranstaltninger på EU-plan.

- **Proportionalitetsprincippet**

Forslaget er i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet i artikel 5 i TEU. De foreslåede foranstaltninger er nødvendige for at nå målet om at reducere de lovgivningsmæssige hindringer for distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne i EU. De resterende lovgivningsmæssige hindringer kræver en indsats fra EU's side, der giver mulighed for en harmoniseret ramme, og som ikke kan tackles af medlemsstaterne alene.

Konsekvensanalysen, der ledsager dette forslag, indeholder foreløbige skøn over omkostningsbesparelser baseret på faktiske og realistiske antagelser. Forslaget vil mindske efterlevelseshylden og omkostningerne for investeringsfonde ved at fjerne besværlige krav og den unødige kompleksitet og den juridiske usikkerhed, der er forbundet med reglerne om distributione af fonde på tværs af grænserne. Derfor går forslaget ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at afhjælpe problemerne på EU-plan.

- **Valg af retsakt**

Dette forslag ændrer direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU. Derfor er det mest hensigtsmæssigt at vælge et direktiv som retsakt til at ændre eksisterende bestemmelser, der er fastsat i direktiverne, for at sikre at de identificerede hindringer fjernes.

Formålet med de nye procedurer om pre-marketing og underretning om ophør, der indføres ved dette forslag, er i tråd med målsætningen i direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU, som er at gøre det lettere for forvaltere af kollektive investeringsfonde at få adgang til markedet. Disse procedurer harmoniserer forskelligartede praksisser i nogle medlemsstater på områder, der ikke er harmoniseret. Under hensyntagen til behovet for, at medlemsstaterne enten supplerer eller ændrer deres nationale love, der regulerer adgangen for forvaltere af investeringsfonde til deres markeder, er det mest hensigtsmæssige valg et direktiv, der indfører sådanne nye procedurer i EU's eksisterende retlige rammer.

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

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

Ved udarbejdelsen af dette forslag har Kommissionen gennemført en dybtgående evaluering af de relevante bestemmelser i direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU og yderligere krav, som medlemsstaterne pålægger.

Denne evaluering viste, at på trods af det indre markeds relative succes mangler det stadig at realisere det fulde potentiale med hensyn til distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne, eftersom fondene stadig støder på mange hindringer. Dertil kommer, at de eksisterende regler mangler gennemsigtighed hvad angår de lovmæssige krav og den administrative praksis, som falder uden for den harmonisering, der blev indført ved direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU. Kommissionens evaluering viste, at medlemsstaterne har meget forskellige tilgange til kravene til og kontroller af markedsføringsmateriale. Der er også stor variation i de afgifter og gebyrer, der opkræves af de kompetente nationale myndigheder for tilsynsopgaver i overensstemmelse med direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU. Alt dette udgør hindringer for en bredere distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne.

- **Høringer af interesserede parter**

Besvarelserne fra to høringer tydede på, at lovgivningsmæssige hindringer for distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne udgør en hindring for en realisering af det fulde udbytte af det indre marked. Den første høring, om **grønbogen om kapitalmarkedsunionen**, begyndte den 18. februar 2015. Den anden høring, om **opfordringen til indsendelse af dokumentation — EU's regelsæt for finansielle tjenesteydelser**, begyndte den 30. september 2015.

Yderligere oplysninger om national praksis blev indhentet fra de kompetente myndigheder og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA). På anmodning af Kommissionen gennemførte ESMA en undersøgelse blandt de kompetente myndigheder i 2016 og anmodede om nærmere oplysninger om den aktuelle nationale praksis på områder som f.eks. lovbestemte gebyrer og markedsføringskrav.

Baseret på input modtaget fra høringerne vedrørende grønningen om kapitalmarkedsunionen og opfordringen til indsendelse af dokumentation og ESMA's undersøgelse påbegyndte Kommissionen den 2. juni 2016 en **offentlig høring om distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne**¹⁸. I betragtning af den allerede modtagne feedback var formålet med høringen at indhente praktiske eksempler på de faktiske problemer og dokumentation for deres konsekvenser. For at få et højt antal svar tilrettelagde Kommissionen **roadshows** med kapitalforvaltningssammenslutninger og deres medlemmer i de vigtigste knudepunkter for kapitalforvaltning i EU, dvs. Luxembourg, Frankrig, Irland, Det Forenede Kongerige, Tyskland og Belgien. Der blev afholdt en række møder og konferencer med europæiske og nationale investorsammenslutninger, og høringen blev den 15. september 2016 præsenteret for **Financial Services User Group**. Der indkom i alt 64 svar: 52 fra sammenslutninger eller virksomheder, 8 fra offentlige myndigheder eller internationale organisationer og 4 fra privatpersoner. Af de fleste svar fremgik det, at lovgivningsmæssige hindringer har betydelige afskrækkende virkninger for distributionen på tværs af grænserne.

¹⁸ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en .

På Kommissionens anmodning og baseret på den modtagne dokumentation gennemførte ESMA en **opfølgende undersøgelse** i 2017 for at indhente yderligere oplysninger om specifikke markedsføringspraksisser og underretningskrav i medlemsstaterne.

Kommissionen afholdt også møder med investeringsfondsbranchen og europæiske investorsammenslutninger for at få flere oplysninger. Et **spørgeskema** blev den 30. maj 2017 sendt til otte erhvervsorganisationer inden for de forskellige områder, der er omfattet af distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne. Der var særligt fokus på at kvantificere omkostninger forårsaget af de lovgivningsmæssige hindringer for distribution på tværs af grænserne og bestemmelse af de potentielle fordele ved at fjerne disse hindringer for kapitalforvaltere og investorer. Tilbagemeldingerne tyder på, at der er væsentlige omkostninger som følge af reguleringsmæssige hindringer: De svarer til 1-4 % af en investeringsfonds samlede udgifter. I oktober 2017 blev der desuden gennemført en **målrettet høring** blandt 60 ligeligt repræsenterede små og mellemstore og store investeringsfonde på grundlag af en tilfældig, stratificeret prøveudtagningsprocedure. Undersøgelsen bekræftede relevansen af de lovgivningsmæssige hindringer og behovet for en indsats på EU-plan.

Kommissionen hørte også interesserede parter i juni og juli 2017 via en **indledende konsekvensanalyse**¹⁹. De fem besvarelser, der indkom fra kapitalforvaltere, sammenslutninger heraf og finansielle rådgiveres sammenslutninger støttede Kommissionens initiativ til at mindske hindringerne for distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne.

- **Indhentning og brug af ekspertbistand**

Kommissionen støttede sig på oplysninger og data fra Morningstar²⁰, European Fund and Asset Management Association (EFAMA) samt markedsrapporter og -undersøgelser udført af private virksomheder. Desuden blev der gennemgået akademisk litteratur, navnlig litteratur om virkningerne af distribution på tværs af grænserne for konkurrencen og forbrugernes adfærd.

- **Konsekvensanalyse**

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

Udvalget for Forskriftskontrol afgav en positiv udtalelse den 1. december 2017 med anbefalinger om yderligere at forbedre udkastet til konsekvensanalyserapport. Udkastet til rapport blev efterfølgende ændret for at tage hensyn til udvalgets bemærkninger²¹. De vigtigste ændringer, der blev anbefalet af udvalget vedrørte:

- faktorer, der påvirker distribution på tværs af grænserne, der ikke var omfattet af initiativet
- en beskrivelse af udgangssituationen for de seneste initiativer, der har en (indirekte) indvirkning på distribution af investeringsfonde på tværs af grænserne
- strukturen, præsentationen, vurderingen og sammenligningen af løsningsmodellerne

¹⁹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en.

²⁰ Morningstar er en leverandør af investeringsanalyser og -data.

²¹ Udtalelse fra Udvalget for Forskriftskontrol, SEC(2018)129 final.

- præsentationen, dokumentationen og kvalificeringen af de kvantitative metoder og deres resultater.

Den reviderede konsekvensanalyserapport og resuméet heraf offentliggøres sammen med dette forslag²².

I konsekvensanalysen behandles en række løsninger. På grundlag af vurderingen af dem faldt valget på følgende:

- a) De nationale markedsføringskrav bør være mere gennemsigtige på nationalt plan og EU-plan. Dertil kommer, at definitionen af pre-marketing i direktiv 2011/61/EU bør harmoniseres, og kontrollen af markedsføringsmateriale bør fastlægges mere klart.
- b) Lovbestemte gebyrer bør være mere gennemsigelige på EU-plan, og der bør indføres principper på højt plan for at sikre mere konsekvens i den måde, lovbestemte gebyrer fastsættes på.
- c) Valget af faciliteter til støtte for lokale investorer bør overlades til forvaltere af investeringsfonde, med beskyttelse af investorer.
- d) Procedurene og kravene vedrørende ajourføring af underretninger og underretning om ophør af anvendelse af markedsføringspasset bør harmoniseres yderligere.

Tilsammen mindsker politikvalgene i væsentlig grad de lovgivningsmæssige hindringer. De øger muligheden for at få flere fonde markedsført på tværs af grænserne og for at øge konkurrencen, mindske markedsfragmenteringen og give investorerne flere valgmuligheder i EU. Politikvalgene har også indirekte fordele på grund af deres sociale og miljømæssige virkninger. Mere distribution på tværs af grænserne forventes at føre til flere muligheder for at investere i investeringsfonde, der forfølger sociale eller miljømæssige mål. Dette kan så sætte mere skub i væksten på disse områder.

For alle investeringsfonde, som for øjeblikket markedsføres på tværs af grænserne i EU, forventes politikvalgene tilsammen at give en årlig besparelse på 306-440 mio. EUR i omkostninger (tilbagevendende omkostninger). Besparelserne i engangsomkostninger forventes at blive endnu højere, nemlig 378-467 mio. EUR. Disse besparelser bør fungere som et incitament til at udvikle flere aktiviteter på tværs af grænserne og støtte et mere integreret indre marked for investeringsfonde.

Dette direktiv omfatter løsning c) og d). Den forordning, der foreslås særskilt, omfatter løsning a) og b).

• **Målrettet regulering og forenkling**

Dette forslag forventes at føre til betydelige omkostningsbesparelser for forvaltere af investeringsfonde, der distribuerer eller har til hensigt at distribuere deres fonde på tværs af grænserne i EU. Disse besparelser vil især få en positiv virkning for forvaltere af fonde, der enten forvalter et mindre antal investeringsfonde eller investeringsfonde med mindre betydningsfulde aktiver under forvaltning, da de har et mindre grundlag, som de kan sprede omkostningerne over.

Skønt forslaget ikke er direkte målrettet mod små og mellemstore virksomheder (SMV'er), vil de indirekte få gavn af dette forslag. Øget distribution af investeringsfonde på tværs af

²² Konsekvensanalyserapporten og resuméet heraf, SWD(2018) 54 final og SWD(2018) 55 final.

grænserne vil reelt fremskynde EU-investeringsfondes vækst og deres investeringer i SMV'er, navnlig fra venturekapitalfonde.

- **Grundlæggende rettigheder**

Dette forslag fremmer rettigheder, der er knæsat i EU's charter om grundlæggende rettigheder ("chartret"). Hovedmålsætningen med dette initiativ er at gøre det lettere at udøve retten til at levere tjenesteydelser i alle medlemsstaterne, som foreskrevet i chartrets artikel 15, stk. 2, samt at sikre, at der ikke sker forskelsbehandling — heller ikke indirekte — på grundlag af nationalitet (yderligere gennemførelse af chartrets artikel 21, stk. 2). Endelig bliver der taget behørigt hensyn til forbuddet mod misbrug af rettigheder, med andre ord retten til fri udveksling af tjenesteydelser, som fastsat i chartrets artikel 54.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Forslaget har ingen budgetmæssige virkninger for Kommissionen.

5. ANDRE FORHOLD

- **Evaluerings**

Der gennemføres en evaluering af dette direktiv og forordning om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne og om ændring af forordning (EU) nr. 345/2013 og (EU) nr. 346/2013 36 måneder efter gennemførelsesdatoen for dette direktiv. Kommissionen vil basere sig på en offentlig høring og drøftelser med ESMA og de kompetente myndigheder.

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

Forslaget omfatter følgende ændringer:

1) **Ændringer af direktiv 2009/65/EF (artikel 1)**

Det foreslås, at artikel 77 i direktiv 2009/65/EF udgår. De øgede krav til markedsføringsmateriale fastsættes i forslaget til en forordning om lettere distribution af fonde på tværs af grænserne. Disse principper, der er fastsat for markedsføringsmateriale, vil gælde alle kapitalforvaltere, som markedsfører deres fonde, uanset hvilken af type de er. Denne ændring vil sikre ensartede spilleregler og samme niveau af investorbeskyttelse i de alle medlemsstaterne.

Det foreslås, at artikel 91, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF udgår. Denne bestemmelse pålægger medlemsstaterne at sikre, at deres nationale love og administrative bestemmelser vedrørende grænseoverskridende markedsføring af investeringsinstitutter på deres område er let tilgængelige på afstand og ad elektronisk vej og på et sprog, der er gængs i internationale finansskredse. Et parallelt forslag til en forordning om lettere distribution af fonde på tværs af grænserne indeholder særlige bestemmelser om gennemsigtigheden af nationale love og krav til markedsføringsmateriale for så vidt angår alle kollektive investeringsfonde. Disse nye regler vil sikre, at samlede, klare og ajourførte oplysninger indsamles og offentliggøres af ESMA.

Det foreslås, at artikel 92 i direktiv 2009/65/EF ændres. Denne bestemmelse gør det ikke obligatorisk for investeringsinstitutter at have lokale faciliteter i hver af de medlemsstater, hvor investeringsinstituttet markedsføres. I praksis er der imidlertid mange medlemsstater, der kræver faciliteter på deres område til at foretage udbetalinger til deltagerne, tilbagekøb eller

indløsning af andele og formidling af de oplysninger, som fondene er forpligtet til at fremlægge. Nogle medlemsstater kræver også, at disse lokale faciliteter skal varetage yderligere opgaver, som f.eks. behandle klager eller fungere som en lokal distributør eller være den juridiske repræsentant (herunder varetage kontakt med den kompetente nationale myndighed).

Krav om lokale faciliteter er bekostelige og har begrænset merværdi på grund af brugen af digital teknologi. Dette forslag forbyder derfor krav om fysisk tilstedeværelse. I stedet for krav om, at der er etableret faciliteter i hver medlemsstat, hvor der udføres markedsføringsaktiviteter, og som fungerer i forbindelse med eksempelvis tegninger, betalinger eller tilbagekøb eller indløsning af andele, giver dette forslag fondsforvaltere mulighed for at anvende elektroniske eller andre midler til fjernkommunikation med investorer. Informations- og kommunikationsmidlerne bør være til rådighed for investorer på det/de officielle sprog i den medlemsstat, hvor investoren befinder sig.

Ændringerne af artikel 17 og 93 i direktiv 2009/65/EF har til formål at bringe nationale procedurer for ændringer til anmeldelsesproceduren for investeringsinstitutter på linje med hinanden på tværs af fonde og på tværs af medlemsstaterne. Især er det nødvendigt med en præcis tidsramme for underretning om de kompetente myndigheders beslutninger for at sikre ensartede regler og gøre de procedurer, der gælder for forvaltere af kollektive fonde, mere effektive. De er ligeledes nødvendigt med en præcis tidsramme for at sikre, at procedurerne for ændringer vedrørende de oplysninger, som FAIF'er fremsender som led i anmeldelsesprocessen, bringes i tråd med direktiv 2011/61/EU.

Der tilføjes en ny artikel 93a i direktiv 2009/65/EF for at supplere anmeldelsesprocedurerne med betingelserne for investeringsinstitutter, der beslutter at ophøre med deres markedsføringsaktiviteter i en medlemsstat. Det tillades kapitalforvaltere at anmelde, at de ophører med markedsføringen af deres investeringsinstitutter, men kun hvis højst 10 investorer, der besidder op til 1 % af de forvaltede aktiver i dette investeringsinstitut, har investeret i dette investeringsinstitut i en given medlemsstat. De kompetente myndigheder i investeringsinstitutets hjemland kontrollerer overholdelsen af dette krav, herunder kravet om gennemsigtighed og offentliggørelse over for investorer og tilbagekøbstilbuddet. Alle oplysningsforpligtelser vil fortsat finde anvendelse på de resterende investorer efter anmeldelsen af ophøret med markedsføringsaktiviteterne i en medlemsstat.

2) Ændringer i FAIF-direktivet (artikel 2)

Det foreslås at tilføje en definition af pre-marketing i artikel 4, stk. 1, i direktiv 2011/61/EU og at indsætte artikel 30a, som fastsætter betingelserne for, at en EU-FAIF kan foretage pre-marketingaktiviteter. Det er vigtigt at sikre en tilstrækkelig garanti mod eventuel omgåelse af kravene i direktiv 2011/61/EU, som gælder, når AIF'er markedsføres i hjemlandet eller på tværs af grænsen i en anden medlemsstat. FAIF'er får derfor lov til at afprøve en investeringsidé eller en investeringsstrategi over for professionelle investorer, men ikke at promovere en allerede etableret AIF uden anmeldelse som foreskrevet i direktivet. Dertil kommer, at når professionelle investorer vender tilbage til FAIF'erne efter disses pre-marketingaktiviteter, vil tegning af andele eller kapitalandele i en AIF, som i sidste ende etableres, eller i en lignende AIF, der forvaltes af den pågældende FAIF, blive betragtet som et resultat af markedsføring.

Der tilføjes en ny artikel 32a i direktiv 2011/61/EU for at supplere anmeldelsesprocedurerne med proceduren og betingelserne for FAIF'er, der ønsker at ophøre med deres markedsføringsaktiviteter i en given medlemsstat. Det kan tillades en FAIF at anmelde, at den

ophører med markedsføringen af en EU-FAIF, som den forvalter, men kun hvis der er højst 10 investorer, der besidder op til 1 % af de forvaltede aktiver i denne AIF, i en given medlemsstat. FAIF'en skal underrette de kompetente myndigheder i sit hjemland om, hvordan den opfylder betingelserne for anmeldelse af ophør og for en offentlig meddelelse herom. FAIF'en skal også underrette myndighederne om tilbuddene til investorerne om tilbagekøb af aktier og kapitalandele i den AIF, som ikke vil blive markedsført i deres hjemland. Alle krav om gennemsigtighed, som investorerne skal opfylde i henhold til direktiv 2011/61/EU, finder fortsat anvendelse på investorer, der bevarer deres investeringer efter anmeldelsen om ophør med markedsføringsaktiviteter i den valgte medlemsstat.

Artikel 43a indsættes i direktiv 2011/61/EU for at sikre en konsekvent behandling af detailinvestorer uafhængigt af den fondstype, de beslutter at investere i. Hvis medlemsstaterne tillader FAIF'er at markedsføre andele eller kapitalandele i AIF'er på deres område til detailinvestorer, bør de pågældende FAIF også stille faciliteter til rådighed for detailinvestorer for at fungere i forbindelse med eksempelvis tegninger, betalinger eller tilbagekøb eller indløsning af andele. Med henblik herpå FAIF vil være i stand til at anvende elektroniske eller andre midler til fjernkommunikation.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV**om ændring af direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU for så vidt angår distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne**

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 53, stk. 1,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

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

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank²³,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²⁴,

efter den almindelige lovgivningsprocedure, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Et fælles mål for Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF²⁵ og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU²⁶ er at sikre lige vilkår blandt kollektive investeringsvirksomheder og at afskaffe restriktionerne for fri bevægelighed for andele og aktier i kollektive investeringsfonde i Unionen, samtidig med at der sikres en mere ensartet beskyttelse for investorer. Skønt disse mål i vid udstrækning er nået, er der stadig visse hindringer, der hæmmer fondsforvalteres mulighed for fuldt ud at drage fordel af det indre marked.
- (2) De regler, der foreslås i dette direktiv suppleres af en særskilt forordning [*om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne og om ændring af forordning (EU) nr. 345/2013 og (EU) nr. 346/2013*]. I forordningen fastsættes der supplerende regler og procedurer vedrørende institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) og forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er). Forordningen og dette direktiv bør tilsammen yderligere samordne betingelserne for fondsforvaltere, der opererer i det indre marked, og lette distributionen på tværs af grænserne af de fonde, de forvalter.

²³ EUT C [...] af [...], s. [...].

²⁴ EUT C af, s. .

²⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

²⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

- (3) Det er nødvendigt at udfylde det lovgivningsmæssige tomrum og bringe proceduren for underretning af de kompetente myndigheder om de ændringer, som investeringsinstitutter har planer om i forhold til de fonde, de forvalter, i tråd med dem, der er fastsat i direktiv 2011/61/EU.
- (4) Forordning [*om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne og om ændring af forordning (EU) nr. 345/2013 og (EU) nr. 346/2013*] foreskriver nye regler, ifølge hvilke Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) skal udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder og udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere de krævede oplysninger og fastlægge formularer, modeller og procedurer til brug ved fremsendelse af disse oplysninger i relation til forvaltning af fonde og påbegyndelse af eller ophør med markedsføring af fonde i henhold til direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU. Derfor er de bestemmelser i de to direktiver, som tillægger ESMA skønmæssige beføjelser til at udarbejde reguleringsmæssige tekniske standarder og udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for underretninger er ikke længere nødvendige, og de bør derfor udgå.
- (5) Forordning [*om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne og om ændring af forordning (EU) nr. 345/2013 og (EU) nr. 346/2013*] indebærer en yderligere styrkelse af de principper, der finder anvendelse på markedsføringsmateriale, der er omfattet af direktiv 2009/65/EF, og udvider deres anvendelse, så de også gælder FAIF'er, hvilket resulterer i en høj standard for investorbeskyttelse, uanset typen af investor. Som følge heraf er de tilsvarende bestemmelser i direktiv 2009/65/EF vedrørende markedsføringsmateriale og tilgængelighed af nationale love og regler, der er relevante for ordningen for markedsføring af andele i et investeringsinstitut, ikke længere nødvendige, og de bør derfor udgå.
- (6) Bestemmelserne i direktiv 2009/65/EF, som kræver, at investeringsinstitutter stiller faciliteter til rådighed for investorer, således som de er gennemført i visse nationale retssystemer, har vist sig at være besværlige. Desuden benyttes de lokale faciliteter sjældent af investorer, således som direktivet tilsigter. Den foretrukne kontaktmetode har ændret sig til direkte interaktion mellem investorerne og fondsforvalteren — enten elektronisk eller telefonisk, hvorimod betalinger og indløsning udføres via andre kanaler. De pågældende faciliteter anvendes til administrative formål, såsom inddrivelse på tværs af grænserne af lovbestemte gebyrer, men sådanne problemstillinger bør adresseres med andre metoder, herunder samarbejde mellem de kompetente myndigheder. Der bør derfor fastlægges regler, der moderniserer og præciserer kravene om at stille faciliteter til rådighed for detailinvestorer; en fysisk tilstedeværelse bør ikke kræves af medlemsstaterne. Samtidig bør der være regler, der sikrer, at investorer har adgang til de oplysninger, de har ret til.
- (7) For at sikre en sammenhængende behandling af detailinvestorer er det nødvendigt, at kravene vedrørende faciliteter også gælder for FAIF'er, hvis medlemsstaterne tillader dem at markedsføre andele eller aktier i AIF'er til detailinvestorer på deres område.
- (8) Manglen på klare og ensartede betingelser for ophør med markedsføring af andele eller kapitalandele i et investeringsinstitut eller en EU-AIF i et værtsland skaber økonomisk og retlig usikkerhed for fondsforvaltere. Derfor fastsættes der i dette forslag klare betingelser, herunder tærskler, ifølge hvilke afregistrering kan finde sted. Tærsklerne er vejledende for, hvornår en fondsforvalter finder, at vedkommendes aktiviteter er blevet ubetydelige i et givet værtsland. Betingelserne er

fastsat på en sådan måde, at de skaber balance mellem på den ene side fondsforvalternes interesse i at kunne afregistrere markedsførte fonde, når de fastsatte betingelser er opfyldt, og på den anden side investorernes interesser i fonden fra det pågældende værtsland.

- (9) Muligheden for at ophøre med at markedsføre investeringsinstitutter eller EU-AIF'er i en given medlemsstat bør ikke medføre omkostninger for investorer eller mindske beskyttelsen af dem i henhold til direktiv 2009/65/EF eller 2011/61/EU, navnlig med hensyn til deres ret til at få nøjagtige oplysninger om de pågældende fondes fortsatte aktiviteter.
- (10) Der er tilfælde, hvor en FAIF, der ønsker at afprøve investors interesse for en bestemt investeringsidé eller investeringsstrategi står over for en forskelligartet behandling af pre-marketing-aktiviteter i forskellige nationale retssystemer. I nogle medlemsstater, hvor pre-marketing er tilladt, varierer definitionen og betingelserne betydeligt. I andre medlemsstater eksisterer begrebet pre-marketing imidlertid overhovedet ikke. For at adressere disse forskelle bør der fastlægges en harmoniseret definition af pre-marketing og betingelser for, hvordan en EU-FAIF kan beskæftige sig med sådanne aktiviteter.
- (11) For at pre-marketing kan anerkendes som sådan i henhold til dette direktiv bør den vedrøre en investeringsidé eller -strategi, uden at der allerede er etableret et reelt AIF. I løbet af pre-marketingperioden er investorerne således ikke i stand til at tegne andele eller aktier i en AIF, da fonden ikke eksisterer endnu, og det bør i denne fase ikke være tilladt at distribuere udbudsdokumenter, selv i form af et udkast, til potentielle investorer. Hvis FAIF'en efter pre-marketingaktiviteterne udbyder tegning af andele eller aktier i en AIF med karakteristika svarende til den investeringsidé, der var omfattet af pre-marketing, bør den relevante underretningsprocedure imidlertid overholdes, og FAIF'en bør ikke kunne påberåbe sig reverse solicitation (kundens eget initiativ).
- (12) For at sikre retssikkerheden er det nødvendigt at synkronisere anvendelsesdatoen for love og administrative bestemmelser, der gennemfører dette direktiv, og forordning [om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne og om ændring af forordning (EU) nr. 345/2013 og (EU) nr. 346/2013] for så vidt angår de relevante bestemmelser om markedsføringsmateriale og pre-marketing. Det er ligeledes nødvendigt at samordne de beføjelser, der tillægges Kommissionen, til at vedtage udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder og gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som ESMA har udarbejdet, i henhold til forordning [om lettere distribution af kollektive investeringsfonde på tværs af grænserne og om ændring af forordning (EU) nr. 345/2013 og (EU) nr. 346/2013] vedrørende meddelelser, anmeldelser og skriftlige underretninger om aktiviteter på tværs af grænserne, der i medfør af nærværende direktiv udgår af henholdsvis direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU.
- (13) I henhold til den fælles politiske erklæring af 28. september 2011 fra medlemsstaterne og Kommissionen om forklarende dokumenter²⁷ har medlemsstaterne forpligtet sig til i tilfælde, hvor det er berettiget, at lade meddelelsen af gennemførelsesforanstaltninger ledsage af et eller flere dokumenter, der forklarer forholdet mellem et direktivs bestanddele og de tilsvarende dele i de

²⁷

EUT C 369 af 17.12.2011, s. 14.

ationale gennemførelsesinstrumenter. I forbindelse med dette direktiv finder lovgiver, at fremsendelse af sådanne dokumenter er berettiget —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

Artikel 1

Ændringer af direktiv 2009/65/EF

I direktiv 2009/65/EF foretages følgende ændringer:

1) Artikel 17 ændres således:

a) Følgende indsættes som stk. 8a:

"Hvis investeringsinstituttet efter en ændring som omhandlet i stk. 8 ikke længere ville overholde dette direktiv, skal de relevante kompetente myndigheder, jf. stk. 8, inden for 10 arbejdsdage underrette administrationsselskabet om, at det ikke må iværksætte ændringen.

Hvis en ændring som omhandlet i stk. 8 gennemføres, efter at der er foretaget en underretning i overensstemmelse med første afsnit, og investeringsinstituttet efter ændringen ikke længere overholder dette direktiv, skal de kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland træffe alle behørig foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 98.

Hvis en ændring som omhandlet i stk. 8 ikke påvirker administrationsselskabets overholdelse af dette direktiv, skal de kompetente myndigheder i administrationsselskabets hjemland inden for 10 arbejdsdage orientere de kompetente myndigheder i administrationsselskabets værtsland om de pågældende ændringer."

b) Stk. 10 udgår.

2) Artikel 18, stk. 5, udgår.

3) Artikel 77 udgår.

4) Artikel 91, stk. 3, udgår.

5) Artikel 92 affattes således:

"Artikel 92

1. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsinstituttets administrationsselskab i hver af de medlemsstater, hvor det har til hensigt at markedsføre andele i et investeringsinstitut, etablerer faciliteter til udførelse af følgende opgaver:

a) behandle investorers tegnings-, betalings-, tilbagekøbs- og indløsningsordrer i forbindelse med andele i investeringsinstituttet i overensstemmelse med de betingelser, der er fastsat i investeringsinstituttets markedsføringsdokumenter

b) give investorer oplysninger om, hvordan ordrer, der er omhandlet i litra a), kan foretages, og hvordan tilbagekøb og indløsning betales

c) lette håndteringen af oplysninger om investorers udøvelse af deres rettigheder som følge af deres investeringer i investeringsinstituttet i den medlemsstat, hvor investeringsinstituttet markedsføres

d) give investorer adgang til følgende, med henblik på nærmere undersøgelse og med henblik på at få eksemplarer heraf:

- i) investeringsinstituttets regler eller vedtægter
- ii) investeringsinstituttets seneste årsberetning
- e) give investorerne oplysninger af relevans for de opgaver, faciliteterne varetager, på et varigt medium som defineret i artikel 2, stk. 1, litra m).

2. Medlemsstaterne må ikke kræve, at investeringsinstituttets administrationsselskab har en fysisk tilstedeværelse med henblik på stk. 1.

3. Investeringsinstituttets administrationsselskab sikrer, at de faciliteter, der er omhandlet i stk. 1, er af følgende typer og har følgende karakteristika:

- a) Deres opgaver varetages på det eller de officielle sprog i den medlemsstat, hvor investeringsinstituttet markedsføres.
- b) Deres opgaver varetages af investeringsinstituttets administrationsselskab selv eller en tredjepartsenhed, der er underlagt regulering vedrørende de opgaver, der skal varetages, eller af begge.

For så vidt angår litra b), hvis faciliteterne varetages af en tredjepartsenhed, skal udpegelsen af en tredjepartsenhed dokumenteres ved en skriftlig aftale, der præciserer, hvilke af de i stk. 1 omhandlede opgaver der ikke varetages af investeringsinstituttets administrationsselskab, og at tredjepartsenheden modtager alle relevante oplysninger og dokumenter fra investeringsinstituttets administrationsselskab."

6) Artikel 93, stk. 8, affattes således:

"8. Såfremt der er behov for at ændre oplysningerne i en anmeldelse, der er fremsendt som omhandlet i stk. 1, eller en ændring om de aktiekategorier, der skal markedsføres, giver investeringsinstituttet skriftlig meddelelse til de kompetente myndigheder i hjemlandet, mindst en måned før ændringen iværksættes.

Hvis investeringsinstituttet efter en ændring som omhandlet i første afsnit ikke længere ville overholde dette direktiv, skal de relevante kompetente myndigheder inden for 10 arbejdsdage underrette investeringsinstituttet om, at det ikke må iværksætte ændringen.

Hvis en ændring som omhandlet i første afsnit gennemføres, efter at der er foretaget en underretning i overensstemmelse med andet afsnit, og investeringsinstituttet efter ændringen ikke længere overholder dette direktiv, skal de kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland træffe alle behørig foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 98, herunder om nødvendigt et udtrykkeligt forbud mod markedsføring af investeringsinstituttet.

Hvis ændringerne omhandlet i første afsnit ikke påvirker investeringsinstituttets overholdelse af dette direktiv, skal de kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland uden unødigt ophold orientere de kompetente myndigheder i investeringsinstituttets værtsland om de pågældende ændringer."

7) Som artikel 93a indsættes følgende:

"Artikel 93a

1. De kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland sikrer, at investeringsinstituttet kan ophøre med at markedsføre sine andele i en medlemsstat, hvor det har anmeldt sine aktiviteter i overensstemmelse med artikel 93, hvis følgende betingelser alle er opfyldt:

- a) Ingen investorer, der er hjemmehørende eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i en medlemsstat, hvor investeringsinstituttet har anmeldt sine aktiviteter i overensstemmelse med artikel 93, besidder andele i det pågældende investeringsinstitut, eller højst 10 investorer, som er hjemmehørende eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i den pågældende medlemsstat, besidder andele i investeringsinstituttet, der udgør mindre end 1 % af de aktiver, der forvaltes af det pågældende investeringsinstitut.
- b) Et generelt tilbud om tilbagekøb, uden eventuelle gebyrer eller fradrag, af alle investeringsinstituttets andele, der besiddes af investorer i den medlemsstat, hvor investeringsinstituttet har anmeldt sine aktiviteter i overensstemmelse med artikel 93, offentliggøres i mindst 30 arbejdsdage og stiles individuelt til alle de investorer i værtslandet, hvis identitet er kendt.
- c) Hensigten om at ophøre med markedsføringen i den medlemsstat, hvor investeringsinstituttet har anmeldt sine aktiviteter i overensstemmelse med artikel 93, offentliggøres via en offentligt tilgængeligt medium, der sædvanligvis anvendes til markedsføring af investeringsinstitutter og egnet for en typisk investeringsinstitutsinvestor.

De oplysninger, der er omhandlet i litra b) og c), skal være på det/de officielle sprog i den medlemsstat, hvor investeringsinstituttet er blevet markedsført.

2. Investeringsinstituttet skal til sit hjemlands kompetente myndighed fremsende en anmeldelse, der omfatter de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1.

3. De kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland videresender senest 20 arbejdsdage efter modtagelsen den anmeldelse, der er omhandlet i stk. 2, til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten at ophøre med at markedsføre investeringsinstituttet, og til ESMA.

Efter at have videresendt anmeldelsesdossieret, jf. første afsnit, underretter de kompetente myndigheder i investeringsinstituttets hjemland straks investeringsinstituttet herom. Pr. denne dato skal investeringsinstituttet ophøre med enhver markedsføring af sine andele i den medlemsstat, der er angivet i den anmeldelse, der er omhandlet i stk. 2.

4. Investeringsinstituttets skal fortsat give investorer, der vedbliver med at investere i investeringsinstituttet, de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 68-82 og artikel 94.

5. Medlemsstaterne tillader anvendelse af alle elektroniske eller andre midler til fjernkommunikation med henblik på stk. 4, under forudsætning af at informations- og kommunikationsmidlerne er tilgængelige for investorer på det/de officielle sprog i den medlemsstat, hvor investoren befinder sig."

8) Artikel 95, stk. 2, litra a), udgår.

Artikel 2

Ændringer af direktiv 2011/61/EU

I direktiv 2011/61/EU foretages følgende ændringer:

1) I artikel 4, stk. 1, indsættes mellem litra ae) og af) følgende litra aea):

"aea) "pre-marketing": en direkte eller indirekte levering af oplysninger om investeringsstrategier eller -idéer fra en FAIF, eller på dennes vegne, til professionelle

investorer, som er hjemmehørende eller er registreret i Unionen, for at afprøve deres interesse i en endnu ikke etableret AIF".

- 2) I begyndelsen af kapitel VI indsættes følgende som artikel 30a:

"Artikel 30a

Betingelser for pre-marketing i Unionen fra en EU-FAIF

1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF, som har fået meddelt tilladelse, kan foretage pre-marketing i Unionen, undtagen hvis de oplysninger, der gives til potentielle professionelle investorer:

- a) vedrører en allerede etableret AIF
- b) indeholder henvisninger til en allerede etableret AIF
- c) sætter investorerne i stand til at forpligte sig til at erhverve andele eller kapitalandele i en bestemt AIF
- d) udgør det samme som et prospekt, stiftelsesdokumenter for en endnu ikke etableret AIF, udbudsdokumenter, tegningsformularer eller lignende dokumenter, i udkast eller endelig udformning, der gør det muligt for investorer at træffe en investeringsbeslutning.

2. Medlemsstaterne sikrer, at underretning af de kompetente myndigheder om pre-marketingaktiviteter ikke er en forudsætning for, at en EU-FAIF kan foretage pre-marketingaktiviteter.

3. Professionelle investorers tegning af andele eller kapitalandele i en AIF, der er etableret efter pre-marketing, jf. stk. 1, eller af de andele eller kapitalandele i AIF'er, der forvaltes og markedsføres af EU-FAIF'er, der har foretaget pre-marketing af en endnu ikke etableret AIF med lignende karakteristika, betragtes som et resultat af markedsføring."

- 3) Artikel 31, stk. 5, udgår.

- 4) Artikel 32 ændres således:

- a) Stk. 7, andet afsnit, affattes således:

"Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til den planlagte ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, informerer de relevante kompetente myndigheder inden for 20 arbejdsdage FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen."

- b) Stk. 7, fjerde afsnit, affattes således:

"Hvis ændringerne ikke påvirker overholdelsen af dette direktiv for så vidt angår FAIF'ens forvaltning af AIF'en eller FAIF'ens overholdelse af dette direktiv i øvrigt, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland inden for en måned de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland om disse ændringer."

- c) Stk. 8 udgår.

- 5) Som artikel 32a indsættes følgende:

"Artikel 32a

Ophør med markedsføring af andele eller kapitalandele i EU-AIF'er i andre medlemsstater end FAIF'ens hjemland

1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF kan ophøre med at markedsføre andele eller kapitalandele i en EU-AIF, som den forvalter, i den medlemsstat, hvor en anmeldelse om dens markedsføringsaktiviteter er blevet indgivet i overensstemmelse med artikel 32, hvis følgende betingelser alle er opfyldt:

- a) Ingen investorer, der er hjemmehørende eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i den medlemsstat, hvor en anmeldelse om dens markedsføringsaktiviteter er blevet indgivet i overensstemmelse med artikel 32, besidder andele eller kapitalandele i den pågældende AIF, eller højst 10 investorer, som er hjemmehørende eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i den pågældende medlemsstat, besidder andele eller kapitalandele i AIF'en, der udgør mindre end 1 % af de aktiver, der forvaltes af den pågældende AIF.
- b) Et generelt tilbud om tilbagekøb, uden eventuelle gebyrer eller fradrag, af alle AIF'ens andele eller kapitalandele, der besiddes af investorer i den medlemsstat, hvor en anmeldelse om dens markedsføringsaktiviteter er blevet indgivet i overensstemmelse med artikel 32, offentliggøres i mindst 30 arbejdsdage og stiles individuelt til alle de investorer i værtslandet, hvis identitet er kendt.
- c) Hensigten om at ophøre med markedsføringen på den medlemsstats område, hvor en anmeldelse om dens markedsføringsaktiviteter er blevet indgivet i overensstemmelse med artikel 32, offentliggøres via et offentligt tilgængeligt medium, der sædvanligvis anvendes til markedsføring af AIF'er og er egnet for en typisk AIF-investor.

2. FAIF'en skal til sit hjemlands kompetente myndighed fremsende en anmeldelse, der omfatter de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1.

3. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland videresender senest 20 arbejdsdage efter modtagelsen den komplette anmeldelse, der er omhandlet i stk. 2, til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten at ophøre med at markedsføre AIF'en, og til ESMA.

Efter at have videresendt anmeldelsesdossieret, jf. første afsnit, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland straks FAIF'en herom. Pr. denne dato skal FAIF'en ophøre med enhver markedsføring af andele eller kapitalandele i den AIF, den forvalter, i den medlemsstat, der er angivet i den anmeldelse, der er omhandlet i stk. 2.

4. FAIF'en skal fortsat give investorer, der vedbliver med at investere i EU-AIF'en, de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 22 og 23.

5. Medlemsstaterne tillader anvendelse af alle elektroniske eller andre midler til fjernkommunikation med henblik på stk. 4."

6) Artikel 33, stk. 7 og 8, udgår.

7) Som artikel 43a indsættes følgende:

"Artikel 43a

Faciliteter til rådighed for detailinvestorer

1. Uden at artikel 26 forordning (EU) 2015/760²⁸ derved tilsidesættes, sikrer medlemsstaterne, at en FAIF i hver medlemsstat, hvor den har til hensigt at markedsføre andele eller kapitalandele i en AIF til detailinvestorer, etablerer faciliteter til at udføre følgende opgaver:

- a) behandle investorers tegnings-, betalings-, tilbagekøbs- og indløsningsordrer i forbindelse med andele eller kapitalandele i AIF'en i overensstemmelse med de betingelser, der er fastsat i AIF'ens markedsføringsdokumenter
- b) give investorer oplysninger om, hvordan ordrer, der er omhandlet i litra a), kan foretages, og hvordan tilbagekøb og indløsning betales
- c) lette håndteringen af oplysninger om udøvelsen af investorernes rettigheder som følge af deres investeringer i AIF'en i den medlemsstat, hvor AIF'en markedsføres
- d) give investorer adgang til følgende, med henblik på nærmere undersøgelse og med henblik på at få eksemplarer heraf:
 - i) AIF'ens regler eller vedtægter
 - ii) AIF'ens seneste årsberetning
- e) give investorerne oplysninger af relevans for de opgaver, faciliteterne varetager, på et varigt medium som defineret i artikel 2, stk. 1, litra m), i direktiv 2009/65/EF.

2. Medlemsstaterne må ikke kræve, at en FAIF har en fysisk tilstedeværelse med henblik på stk. 1.

3. FAIF'en sikrer, at de faciliteter, der er omhandlet i stk. 1, er af følgende typer og har følgende karakteristika:

- a) Deres opgaver varetages på det eller de officielle sprog i den medlemsstat, hvor AIF'en markedsføres.
- b) Deres opgaver varetages af FAIF'en selv eller en tredjepartsenhed, der er underlagt regulering vedrørende de opgaver, der skal varetages, eller af begge.

For så vidt angår litra b), hvis faciliteterne varetages af en tredjepartsenhed, skal udpegelsen heraf dokumenteres ved en skriftlig aftale, der præciserer, hvilke af de i stk. 1 omhandlede opgaver der ikke varetages af FAIF'en, og at tredjepartsenheden modtager alle relevante oplysninger og dokumenter fra FAIF'en."

Artikel 3

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør senest den [*PO: 24 måneder efter ikrafttrædelsesdatoen*] de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv. De tilsender straks Kommissionen disse love og bestemmelser.

De anvender disse love og bestemmelser fra den [*PO: 24 måneder efter ikrafttrædelsesdatoen*].

²⁸

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde (EUT L 123 af 19.5.2015, s. 9).

Lovene og bestemmelserne skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsfor skrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 4

Evaluering

Kommissionen skal senest den [PO: 36 måneder efter gennemførelsesdatoen] foretage en evaluering af anvendelsen af dette direktiv efter en offentlig høring og på baggrund af drøftelser med ESMA og de kompetente myndigheder.

Artikel 5

Ikrafttræden

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

Artikel 1, nr. 1), litra b), artikel 1, nr. 2), artikel 1, nr. 8), artikel 2, nr. 3), artikel 2, nr. 4), litra c), og artikel 2, nr. 6), finder anvendelse fra datoen for dette direktivs ikrafttræden.

Artikel 6

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

På Europa-Parlamentets vegne
Formand

På Rådets vegne
Formand