



Bruxelles, den 4.9.2013  
COM(2013) 615 final

2013/0306 (COD)

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**

**om pengemarkedsforeninger**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2013) 315 final}

{SWD(2013) 316 final}

## **BEGRUNDELSE**

### **1. BAGGRUND FOR FORSLAGET**

Pengemarkedsforeninger er en vigtig kilde til kortfristet finansiering for finansielle institutioner, selskaber og den offentlige sektor. I Europa indehaves omkring 22 % af de kortfristede gældsværdipapirer, der er udstedt af enten den offentlige sektor eller selskabssektoren, af pengemarkedsforeninger. Pengemarkedsforeninger er indehavere af 38 % af de kortfristede gældsværdipapirer, som banksektoren har udstedt.

På efterspørgselssiden tilbyder pengemarkedsforeninger et kortfristet likviditetsstyringsværktøj, der giver en høj grad af likviditet, diversificering og værdistabilitet kombineret med et markedsbaseret afkast. Pengemarkedsforeninger anvendes hovedsagelig af selskaber, der ønsker at investere deres overskydende likviditet med en kort tidshorisont, f.eks. indtil en større udgift, eksempelvis løn, forfalder til betaling.

Pengemarkedsforeninger er derfor et vigtigt knudepunkt, hvor efterspørgsel efter og udbud af kortfristet likviditet mødes. Pengemarkedsforeninger forvalter aktiver for omkring 1 000 mia. EUR og udgør derfor en kategori, der adskiller sig fra alle andre investeringsforeninger. De fleste pengemarkedsforeninger, 80 % målt på aktiver og 60 % målt på antal foreninger, opererer efter reglerne i direktiv 2009/65/EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter). Resten af pengemarkedsforeningerne har siden juli 2013 været omfattet af reglerne i direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde. Den gennemsnitlige størrelse af pengemarkedsforeninger overstiger langt den gennemsnitlige størrelse af investeringsinstitutter. En enkelt pengemarkedsforening kan f.eks. nå op på en størrelse på 50 mia. EUR. Pengemarkedsforeninger har hjemsted i nogle få medlemsstater, og FR, IE, og LU udgør over 95 % af markedet. Markedet er ikke desto mindre tæt forbundet med andre lande på grund af den høje andel af grænseoverskridende investeringer og investorer og de grænseoverskridende afsmittende virkninger mellem pengemarkedsforeningerne og deres sponsorer, der i de fleste tilfælde har hjemsted i et andet land end pengemarkedsforeningerne.

På grund af de systemiske indbyrdes forbindelser mellem pengemarkedsforeningerne og banksektoren på den ene side og sektoren for offentlig finansiering og virksomhedsfinansiering på den anden side har pengemarkedsforeningers aktiviteter stået i centrum for det internationale arbejde med skyggebanksystemet. Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB) og andre institutioner, f.eks. Den Internationale Børstilsynsorganisation (IOSCO) og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), har analyseret den finansielle sektor og konkluderet, at visse aktiviteter og enheder er af systemisk betydning, men at reguleringsmyndighederne ikke i tilstrækkelig grad har reageret herpå. I kapitalforvaltningssektoren er pengemarkedsforeninger blevet betegnet som systemisk relevante. Europa-Parlamentet vedtog en beslutning om skyggebanker i november 2012, hvor det opfordrede Kommissionen til at fremsætte et forslag med særlig fokus på pengemarkedsforeninger<sup>1</sup>.

ESRB har foretaget en grundig analyse af de systemiske risici, der er forbundet med pengemarkedsforeningers virksomhed. ESRB's anbefalinger vedrørte især pengemarkedsforeningers stabilitet og likviditet og indeholder også yderligere bestemmelser om gennemsigtighed og rapportering. Anbefalingerne afspejles i vidt omfang i

---

<sup>1</sup> Europa-Parlamentets beslutning af 20. november 2012 om skyggebanker (2012/2115(INI)).

Kommissionens forslag, idet der også er taget hensyn til deres eventuelle negative virkninger for den europæiske økonomis finansieringsmuligheder.

Pengemarkedsforeninger er et bekvemt værktøj for investorerne, fordi de har en række kendetegn, der svarer til bankindlån: umiddelbar adgang til likviditet og relativ værdistabilitet. I lyset af disse kendetegn ser investorerne pengemarkedsforeninger som et sikkert og mere diversificeret alternativ til bankindlån. Men i realiteten er pengemarkedsforeninger klassiske investeringsforeninger med de indbyggede markedsrisici, som også andre fondsinvesteringer indebærer. Når priserne på de aktiver, som en pengemarkedsforening har investeret i, begynder at falde, særlig i situationer med markedsstress, kan pengemarkedsforeningen derfor ikke altid holde sit løfte om øjeblikkelig indløsning og om at bevare værdien af de andele eller kapitalandele, som pengemarkedsforeningen har udstedt til investorerne. Nogle sponsorer for foreningerne (for det meste banker) kan være i stand til at understøtte værdien af kapitalandelene, mens andre (for det meste kapitalforvaltere) ikke har tilstrækkelig kapital hertil. På grund af den manglende løbetidsmatch mellem den daglige likviditet, som en pengemarkedsforening tilbyder investorerne, og likviditeten af de aktiver, som er i pengemarkedsforeningens portefølje, kan det forekomme, at umiddelbar indløsning ikke altid er mulig. Løftet om stabile indløsningskurser underbygges ofte af en AAA-rating. Problemet er, at investorerne, så snart de bliver opmærksomme på en risiko for, at pengemarkedsforeningen måske ikke kan leve op til løftet om likviditet og stabil indløsning til enhver tid, vil begynde at foretage indløsning, hvilket eventuelt kan føre til et massivt stormløb fra investorernes side.

Ved et sådant stormløb stilles der massive og pludselige indløsningskrav fra en stor gruppe investorer, der ønsker at undgå tab og kunne indløse til den højest mulige pris. Stormløb er systemisk relevante, da de tvinger pengemarkedsforeninger til at sælge deres aktiver hurtigt for at imødekomme indløsningskravene. Indløsningskravene har samtidig den virkning, at de fremskynder faldet i foreningens nettoaktivværdi yderligere og sætter gang i frygten for, at pengemarkedet som helhed er ustabil. Da pengemarkedsforeninger spiller en central rolle for kortfristet finansiering for bl.a. banker, selskaber og den offentlige sektor, kan stormløb på pengemarkedsforeninger have bredere makroøkonomiske konsekvenser. Banker tegner sig for hovedparten (85 %) af de 1 000 mia. EUR i finansielle instrumenter, der er udstedt til pengemarkedsforeninger, mens den offentlige sektor har en andel på omkring 10 %, og selskaber en andel på omkring 5 %. Den offentlige sektor og meget store selskaber bruger pengemarkedet som et middel til at få kortfristet finansiering sideløbende med banklån.

Problemerne i tilknytning til investorstormløb er af systemisk karakter på grund af: 1) pengemarkedsforeningers nære sammenknytning med realøkonomien (den rolle, som pengemarkedsforeninger spiller, når det gælder om at opfylde de kortfristede finansieringsbehov hos enheder, der anvender pengemarkedet som finansieringsværktøj); 2) deres tilknytning til sponsorer. Desuden har stormløb på pengemarkedsforeninger også et investorbekymringsaspekt, idet de, der indløser sent (sædvanligvis detailinvestorer), risikerer at blive forfordelt i forhold til dem, der har foretaget tidlig indløsning.

Med forslaget til forordning gøres der noget ved disse problemer. Der indføres fælles standarder, der har til formål at øge pengemarkedsforeningers likviditet og at sikre, at de har en stabil struktur. Der indføres fælles regler, der skal sikre et minimumsniveau af aktiver, der er likvide på dags- og ugebasis. Der indføres en standardiseret politik, der skal gøre det muligt for forvalteren af foreningen at få en bedre forståelse af investorgrundlaget. Der indføres også fælles regler for at sikre, at pengemarkedsforeninger investerer i aktiver, der er af høj kvalitet, godt diversificerede og af god kreditkvalitet. Disse tiltag skal sikre, at foreningens likviditet er tilstrækkelig til at kunne imødekomme indløsningskrav fra investorerne.

Pengemarkedsforeningernes stabilitet vil blive sikret gennem indførelse af klare og harmoniserede værdiansættelsesregler for de aktiver, som pengemarkedsforeningerne investerer i. Disse værdiansættelsesregler vil igen gøre det klart for alle, at pengemarkedsforeninger er normale investeringsforeninger, hvis aktiver er udsat for prisudsving.

Nogle pengemarkedsforeninger vil fortsat kunne anvende den regnskabsmetode, der giver mulighed for en stabil tegnings- og indløsningskurs, på betingelse af at de opbygger passende likviditetsreserver. Denne såkaldte nettoaktivværdibuffer har til formål at absorbere markedsbevægelserne på kapitalmarkederne. Den skal samtidig forhindre, at sponsorerne står uforberedt, hvis deres pengemarkedsforeninger kræver ekstern støtte. Bufferen vil udgøre 3 % af de aktiver, der forvaltes af pengemarkedsforeningen. Eksemplerne på sponsorstøtte under krisen (123 tilfælde vedrørende pengemarkedsforeninger i USA) viser, at støtten kun tre gange var højere end 3 %. Da Reserve Primary Fund blev nødlidende i 2008, tabte den 3 % på 1,5 %'s eksponering over for Lehman-aktiver. Bufferen vil ikke give indehavere af kapitalandele med konstant nettoaktivværdi fuld garanti, men med dette niveau er der fundet en balance mellem behovet for at have en robust og sikker model for konstant nettoaktivværdi og forvalternes finansieringsmuligheder. Udgifterne for pengemarkedsforeningen vil afhænge af den enkelte forvalters finansieringsomkostninger. Disse omkostninger kan variere mellem 3 % og 10 % om året. Anvendt på en buffer på 3 % vil dette resultere i en stigning i forvaltningsgebyrerne på 0,09 % til 0,30 % om året. Det forventes at en del af denne stigning i omkostningerne vil blive betalt af forvalteren, mens resten vil blive overvæltet på investorerne. Gebyrstigningen vil få konsekvenser for det afkast, som investorerne kan få ved at investere i pengemarkedsforeninger, men samtidig vil de nyde godt af et produkt med et supplerende lag af beskyttelse mod markedsbevægelser i de underliggende aktiver.

Ud over disse bestemmelser vil en fælles regel om kreditvurdering sikre, at forvalterne og investorerne ophører med at forlade sig på eksterne kreditvurderinger, der kan være skadelige for pengemarkedets funktionsmåde, når der foretages nedgraderinger. Disse tiltag vil være ledsaget af øgede gennemsigtighedskrav for at sikre, at investorerne har en korrekt forståelse af risiko- og afkastprofilen af deres investeringer.

Forslaget til forordning er baseret på de gældende godkendelsesprocedurer for investeringsinstitutter, der er harmoniseret i kraft af direktivet om investeringsinstitutter. Der indføres en harmoniseret godkendelsesprocedure for pengemarkedsforeninger i form af alternative investeringsfonde, idet direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde overlader kompetencen vedrørende godkendelse af alternative investeringsfonde til medlemsstaterne. Den harmoniserede procedure for pengemarkedsforeninger i form af alternative investeringsfonde vil afspejle den harmoniserede godkendelsesprocedure, der er fastlagt for investeringsinstitutter. Forvaltere vil fortsat være omfattet af enten direktivet om investeringsinstitutter eller direktivet om alternative investeringsfonde, men forvaltere og foreninger, der er omfattet af forordningen, vil skulle opfylde dette yderligere lag af særlige regler om pengemarkedsforeningsprodukter.

Disse fælles regler har til formål at sikre det indre markeds integritet og øge dets robusthed, således at virkningerne af en ny krise begrænses. Investorerne vil blive opmærksomme på de risici, der er forbundet med disse regulerede produkter, og blive bevidste om det homogene investeringstilbud, der er forbundet med pengemarkedsforeninger i Unionen. Forvalterne vil få gavn af harmoniserede produktregler i hele Europa. Emittenter af pengemarkedsinstrumenter vil få gavn af et mere stabilt miljø, der vil bevare pengemarkedsforeningers rolle som finansieringsværktøj.

## **2. RESULTAT AF HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER**

### **2.1. Høring af interesserede parter**

Fra begyndelsen af 2012 har Kommissionen foretaget omfattende høringer af repræsentanter for en lang række organisationer. Der har været tale om bilaterale og multilaterale møder, en offentlig høring om skyggebanks, en offentlig høring om kapitalforvaltningsspørgsmål, herunder pengemarkedsforeninger, og en offentlig konference om skyggebanks. I løbet af denne proces har Kommissionen fået en mængde oplysninger om, hvordan pengemarkedsforeningsmarkedet fungerer, og om dets forskellige segmenter og er blevet præsenteret for synspunkter om, hvilke problemer der skal løses, og hvordan de kan løses.

#### *2.1.1. Grønbog om skyggebanks*

Svarene på grønningen gav et bredt billede af den europæiske skyggebankssektor. Dette dannede grundlag for udarbejdelse af mere målrettede spørgsmål om særlig pengemarkedsforeningers virksomhed i en offentlig høring om kapitalforvaltning, der blev iværksat i juli 2012. På en offentlig konference i april 2012 med deltagelse af interessenter fra EU og USA blev også pengemarkedsforeninger behandlet. Repræsentanter for myndighederne og branchen udgjorde et panel om pengemarkedsforeninger og fremlagde deres synspunkter om behovet for at reformere EU's pengemarkedsforeningsmarked.

#### *2.1.2. Høring om kapitalforvaltning*

Der indgik et kapitel om pengemarkedsforeninger i en bredere offentlig høring om forskellige kapitalforvaltningsspørgsmål, der blev åbnet den 26. juli 2012 (denne høring lukkede den 18. oktober 2012). Kommissionens tjenestegrene modtog 56 svar vedrørende kapitlet om pengemarkedsforeninger.

### **2.2. Konsekvensanalyse**

I overensstemmelse med sin politik om bedre lovgivning har Kommissionen foretaget en konsekvensanalyse, hvor forskellige politikalternativer undersøges. For at sikre pengemarkedsforeningers likviditet og stabilitet er i alt 16 muligheder blevet undersøgt. Alle disse muligheder er blevet analyseret på baggrund af de generelle målsætninger, nemlig at forbedre den finansielle stabilitet i det indre marked og at forbedre beskyttelsen af pengemarkedsforeningers investorer, men også på baggrund af de mere specifikke mål med dette initiativ: i) at undgå risikoen for afsmittende virkninger på realøkonomien, ii) at undgå risikoen for afsmittende virkninger på sponsoren og iii) at begrænse ulemperne for investorer, der indløser sent, særlig når der er tale om indløsning i situationer med markedsstress.

Konsekvenserne, herunder omkostningerne og fordelene for de forskellige berørte parter, investorer, kapitalforvaltere, emittenter af kortfristede gældsværdipapirer og sponsorer, er blevet analyseret. Konklusionen af analysen talte for, at der indføres mere robuste rammer for pengemarkedsforeninger: højere likviditetsniveauer og en mere stabil struktur. Konsekvenserne af de foretrukne muligheder forventes at gavne pengemarkedsforeningerne og pengemarkedet generelt ved at forbedre deres modstandsdygtighed i situationer med markedsstress. Dette vil medføre et mere stabilt pengemarkedsmiljø i Europa til gavn for investorerne, emittenterne af kortfristede gældsværdipapirer og banks, der sponsorerer pengemarkedsforeninger.

Repræsentanter for GD MARKT mødtes med Udvalget for Konsekvensanalyse den 16. januar 2013. Udvalget gennemgik konsekvensanalysen og afgav en positiv udtalelse den 18. januar 2013. Under mødet forelagde medlemmerne af udvalget GD MARKT en række kommentarer til forbedring af indholdet af konsekvensanalysen, som også medførte ændringer i det

endelige udkast. Definitionen af problemstillingen er blevet forbedret, så der er flere oplysninger om pengemarkedsforeningsmarkederne, og beskrivelsen heraf er blevet udbygget med yderligere eksempler fra Unionen, hvorved navnlig den grænseoverskridende dimension af problemerne fremstår tydeligere. Målsætningerne og mulighederne i forbindelse med de konstaterede problemer er blevet knyttet bedre sammen, og der er blevet anvendt flere kvantificerbare operationelle målsætninger. Konsekvenserne for investorerne samt efterlevelsedomkostningerne ved de påtænkte tiltag er blevet forklaret mere indgående. Konsekvenserne for medlemsstaterne og for regeloverensstemmelsen på internationalt plan er også blevet beskrevet bedre. Endelig er interessenternes synspunkter blevet indarbejdet konsekvent, navnlig i de afsnit, hvor de forskellige muligheder analyseres og sammenlignes.

### **3. JURIDISKE ASPEKTER AF FORSLAGET**

#### **3.1. Retsgrundlag og valg af reguleringsmiddel/reguleringsform**

Artikel 114, stk. 1, i TEUF danner retsgrundlaget for en forordning, ved hvilken der indføres fælles bestemmelser, der vedrører det indre markeds funktion. Gennem forsigtighedsbaserede produktregler fastsættes der grænser for risiciene i tilknytning til pengemarkedsforeninger. I sig selv regulerer de ikke adgangen til kapitalforvaltningsaktiviteter, men fastsætter, hvordan sådanne aktiviteter skal udføres, således at investorbeskyttelsen og den finansielle stabilitet sikres. De er medvirkende til at få det indre marked til at fungere korrekt og sikkert.

For at bidrage til opfyldelsen af målet om det indre markeds integritet skabes der med den foreslåede retsakt reguleringsmæssige rammer for pengemarkedsforeninger med henblik på at sikre bedre beskyttelse af investorer i pengemarkedsforeninger samt at forbedre den finansielle stabilitet ved at forhindre risikoen for afsmittende virkninger. De foreslåede bestemmelser har navnlig til formål at sikre, at foreningernes likviditet er tilstrækkelig til at imødekomme investorernes indløsningskrav, og at gøre pengemarkedsforeningernes struktur sikker nok til at modstå vanskelige markedsforhold. En forordning anses for at være det mest hensigtsmæssige reguleringsmiddel til at indføre fælles krav, der bl.a. vedrører investerbare aktiver, diversificeringsregler, regler om krediteksponering, rente- og likviditetsrisici samt regler om godkendelse af de foreninger, der har til hensigt at foretage pengemarkedsinvesteringer. Dette er i hovedsagen forsigtighedsbaserede produktregler, der har til formål at gøre de europæiske pengemarkedsforeninger mere sikre og effektive og mindske betænelighederne vedrørende de systemiske risici i tilknytning hertil.

Udøvelse af virksomhed som fondsforvalter er reguleret enten ved direktivet om investeringsinstitutter eller direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde. Forvalternes virksomhed vil fortsat være omfattet af direktivet om investeringsinstitutter og direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde, men produktreglerne inden for rammerne af direktivet om investeringsinstitutter vil blive suppleret af produktreglerne i denne nye forordning.

#### **3.2. Nærheds- og proportionalitetsprincippet**

Nationale lovgivningstiltag er i sagens natur begrænset til den pågældende medlemsstat. Hvis produkt- og likviditetsprofilen for en pengemarkedsforening kun reguleres på nationalt plan, er der risiko for, at forskellige produkter alle sælges som pengemarkedsforeninger. Dette ville skabe forvirring blandt investorerne og forhindre, at alle, der udbyder pengemarkedsforeninger til enten professionelle investorer eller detailinvestorer, er underlagt de samme regler på EU-plan. På samme måde vil forskellige tilgange vedrørende pengemarkedsforeningers væsentlige kendetegn øge risikoen for afsmittende virkninger på tværs af grænserne, særlig når emitterterne og pengemarkedsforeningen befinder sig i forskellige medlemsstater. Da pengemarkedsforeninger investerer i et bredt spektrum af

finansielle instrumenter i EU, vil det, hvis en pengemarkedsforening bliver nødlidende på grund af utilstrækkelig regulering på nationalt plan, have konsekvenser for finansieringsmulighederne for den offentlige sektor og selskaber i hele EU.

Da mange aktører, der udbyder pengemarkedsforeninger i Europa, har hjemsted i andre medlemsstater end dem, hvor foreningerne markedsføres, er indførelsen af robuste rammer desuden vigtig for at undgå afsmittende grænseoverskridende virkninger. Afsmittende grænseoverskridende virkninger mellem en pengemarkedsforening og dens sponsor, der ofte er hjemmehørende i en anden medlemsstat, bør også undgås. Dette er særlig afgørende, hvis sponsoren er hjemmehørende i en medlemsstat, der måske ikke har budgetmæssige ressourcer til at redde en nødlidende sponsor.

Med hensyn til proportionalitetsprincippet rammer forslaget den rette balance mellem samfundsinteresserne og foranstaltningens omkostningseffektivitet. De krav, der pålægges de forskellige parter, er blevet nøje afvejet. I videst muligt omfang er kravene fastsat som minimumsstandarder (f.eks. daglig eller ugentlig likviditet, grænser for koncentration på enkelte emittenter), og de reguleringsmæssige krav er blevet udformet sådan, at de ikke i unødigt grad er til gene for eksisterende forretningsmodeller (f.eks. indføres der passende overgangsperioder, før en pengemarkedsforenings nettoaktivværdi skal ophøre med at være konstant, og ledelsen har valgt mellem strenge kapitalkrav og ikke at lade nettoaktivværdien for deres pengemarkedsforening være konstant). Særlig er der ved udformningen af disse krav taget hensyn til behovet for at finde en balance mellem investorbekyttelse, forhindring af afsmittende grænseoverskridende virkninger, markedseffektivitet, finansieringsmulighederne for den europæiske industri og omkostningerne for branchen.

### **3.3. Konsekvenser for de grundlæggende rettigheder**

Forslaget har indflydelse på to grundlæggende rettigheder i EU's charter om grundlæggende rettigheder, nemlig frihed til at oprette og drive egen virksomhed (artikel 16 og 22) og forbrugerbeskyttelse (artikel 38).

Forslagets almene hensyn, nemlig at sikre markedsintegritet og -stabilitet, berettiger en vis indskrænkning af ovennævnte grundlæggende rettigheder. Friheden til at oprette og drive egen virksomhed kan blive berørt af nødvendigheden af at forfølge det særlige mål at sikre tilstrækkelig likviditet, forhindre risikoen for afsmittende virkninger og forbedre beskyttelsen af investorenes interesser. I forslaget er der dog i fuldt omfang taget hensyn til kernen i denne grundlæggende rettighed. De foreslåede nye regler vil overordnet set styrke forbrugerbeskyttelsesniveauet (artikel 38) under iagttagelse af de grundlæggende rettigheder og principper, som anerkendes i EU's charter om grundlæggende rettigheder som fastsat i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.

### **3.4. Nærmere beskrivelse af forslaget**

Forslaget til forordning om pengemarkedsforeninger er opdelt i ni kapitler.

#### *3.4.1. Kapitel I – Almindelige bestemmelser (artikel 1-6)*

Kapitel I vedrører de almindelige bestemmelser, bl.a. de foreslåede reglers genstand og anvendelsesområde, definitioner, godkendelse af pengemarkedsforeninger og samspillet mellem forslaget til forordning og de gældende regler i direktiv 2009/65/EF (investeringsinstitutter, UCITS) og 2011/61/EU (forvaltere af alternative investeringsfonde, FAIF'er).

I artikel 1 fastsættes genstanden og anvendelsesområdet for den foreslåede forordning. Den finder anvendelse på alle pengemarkedsforeninger, der er etableret, forvaltes og/eller markedsføres i Unionen, og det fastsættes, at kravene i forordningen er udtømmende, dvs. at

de er udformet således, at der ikke på nationalt plan kan indføres strengere reguleringskrav. Pengemarkedsforeninger er enten investeringsinstitutter eller alternative investeringsfonde, der investerer i finansielle instrumenter med kort løbetid og har specifikke mål. Artikel 2 indeholder de vigtigste definitioner, der er nødvendige for en ensartet anvendelse af den foreslåede forordning. I henhold til artikel 3 kræves det, at institutter for kollektiv investering udtrykkeligt skal godkendes som pengemarkedsforeninger, enten som led i den harmoniserede godkendelsesprocedure for investeringsinstitutter eller efter den nye harmoniserede procedure, der er fastsat i artikel 4 for alternative investeringsfonde. Ifølge artikel 5 må betegnelsen pengemarkedsforening kun bruges af foreninger, der opfylder kravene i forordningen. I artikel 6 beskrives samspillet mellem de gældende regler for investeringsinstitutter og alternative investeringsfonde og den nye forordning om pengemarkedsforeninger, og det præciseres, at forvalteren af pengemarkedsforeningen er ansvarlig for, at pengemarkedsforeningen opfylder forordningens krav.

#### *3.4.2. Kapitel II – Forpligtelser vedrørende pengemarkedsforeningers investeringspolitik (artikel 7-20)*

Kapitel II indeholder reglerne for, hvilken investeringspolitik pengemarkedsforeninger må følge, f.eks. vedrørende investerbare aktiver, diversificering, koncentration og kreditkvaliteten af de aktiver, der investeres i

Artikel 7 omhandler forholdet mellem reglerne om investeringspolitik for investeringsinstitutter og de foreslåede regler om pengemarkedsforeningers investeringspolitik, idet pengemarkedsforeninger er omfattet af lex specialis-princippet i relation til de regler for investeringsinstitutter, der er nævnt i artikel 7. I artikel 8 nævnes fire kategorier af finansielle aktiver, som en pengemarkedsforening kan investere i: pengemarkedsinstrumenter, indlån i kreditinstitutter, finansielle derivater og omvendte genkøbsaftaler. Det præciseres, at pengemarkedsforeninger ikke må investere i andre aktiver, at de ikke må engagere sig i shortselling af pengemarkedsinstrumenter, være eksponeret for aktier eller råvarer, indgå aftaler om udlån eller indlån af værdipapirer eller genkøbsaftaler eller foretage indlån eller udlån af likvide midler, da disse aktivklasser og praksisser ville være til skade for pengemarkedsforeningens likviditetsprofil. Artikel 9-13 omhandler de nærmere betingelser for, at de fire kategorier af aktiver er investerbare for pengemarkedsforeninger. Særlig indeholder artikel 13 bestemmelser, der skal sikre, at den sikkerhedsstilling, der modtages i forbindelse med en omvendt genkøbsaftale, er tilstrækkeligt likvid til, at den hurtigt kan sælges, hvis det er nødvendigt.

Artikel 14 indeholder detaljerede regler om diversificeringen af de investerbare aktiver, som alle pengemarkedsforeninger skal overholde, f.eks. øvre grænser for, hvor meget en enkelt emittent må udgøre (i procent af de aktiver, som pengemarkedsforeningen forvalter), og regler om den maksimale risikoeksponering, som en pengemarkedsforening må have over for en enkelt modpart. I artikel 15 fastsættes maksimumsgrænser for, hvor stor en andel en pengemarkedsforening (som investor) omvendt må besidde i en enkelt emittent. For at begrænse en mekanisk afhængighed af eksterne kreditvurderinger indeholder artikel 16-19 detaljerede regler om intern vurdering af kreditkvaliteten af pengemarkedsforeningers investeringsinstrumenter. I artikel 20 beskrives governancekravene i forbindelse med den interne kreditkvalitetsvurdering, navnlig den daglige ledelses rolle.

#### *3.4.3. Kapitel III – Forpligtelser vedrørende pengemarkedsforeningers risikoforvaltning (artikel 21-25)*

Kapitel III vedrører risikoforvaltningsaspekter, f.eks. løbetids- og likviditetsprofilen for pengemarkedsforeningers aktiver, indhentning af kreditvurderinger samt kundepolitik og stresstestning, som pengemarkedsforeninger er forpligtet til at indføre.



De nye regler om vægtet gennemsnitlig renteløbetid (VGR) og vægtet gennemsnitlig restlevetid (VGL) kombineret med kravet om besiddelse af aktiver med udløb inden for en dag og en uge er vigtige, da de forbedrer pengemarkedsforeningernes likviditetsprofil og dermed deres evne til at imødekomme indløsningskrav fra investorerne. Artikel 21 indeholder vigtige bestemmelser om den løbetidsprofil, som alle pengemarkedsforeninger med kort løbetid skal opfylde. Artikel 22 indeholder tilsvarende bestemmelser for standardpengemarkedsforeninger, der investerer i instrumenter med længere løbetid end pengemarkedsforeninger med kort løbetid. Standardpengemarkedsforeninger har forskellige løbetidsgrænser, f.eks. VGL og VGR, og kan anvende en lavere diversificeringsgrænse for investeringer i pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt af samme enhed. Disse kendetegn stemmer overens med det mål, som standardpengemarkedsforeninger har om at tilbyde lidt højere afkast end pengemarkedsrenten. Kendetegnene for denne pengemarkedsforeningskategori stemmer også overens med, at standardpengemarkedsforeninger ikke må forvaltes som pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi (artikel 22, stk. 5) og derfor i mindre grad er udsat for massive udtræk af midler.

Ifølge artikel 23 må en pengemarkedsforening ikke anmode om eller finansiere en ekstern kreditvurdering, og denne artikel supplerer således reglerne om interne vurderinger i artikel 16-19. I artikel 24 indføres krav om "kend din kunde". Formålet med disse regler er, at pengemarkedsforeninger skal være i stand til bedre at forudsige indløsningsrytmen. Artikel 25 indeholder regler om stresstestning.

#### *3.4.4. Kapitel IV – Værdiansættelsesbestemmelser (artikel 26-28)*

Kapitel IV vedrører værdiansættelsen af en pengemarkedsforenings investeringsaktiver og beregningen af pengemarkedsforeningens nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel.

Artikel 26-28 indeholder regler om, hvordan en pengemarkedsforening skal værdiansætte sine investeringsaktiver og beregne nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel, samt om hyppigheden heraf. Den generelle regel er, at værdiansættelse bør ske ved opgørelser til markedsværdi, men pengemarkedsforeninger kan også anvende opgørelse til modelværdi, hvis opgørelse til markedsværdi ikke er mulig, eller markedsværdi ikke er af tilstrækkelig kvalitet. Kun pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi må også anvende opgørelse til amortiseret kostpris. Den valgte metode ved beregning af nettoaktivværdien er særlig vigtig ved emission og indløsning af andele eller kapitalandele i en pengemarkedsforening (artikel 26).

#### *3.4.5. Kapitel V – Særlige krav for pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi (artikel 29-34)*

Kapitel V indeholder særlige krav for pengemarkedsforeninger, der værdiansætter deres aktiver efter metoden med opgørelse til amortiseret kostpris eller offentliggør en konstant nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel eller afrunder den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel til det nærmeste procentpoint – dvs. pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi.

Artikel 29 indeholder særlige godkendelseskrav, der kun gælder for pengemarkedsforeninger, der anvender amortiseret kostpris ved værdiansættelsen af deres aktiver eller offentliggør en konstant nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel eller afrunder den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel til det nærmeste procentpoint. Disse pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi skal etablere og til enhver tid have en buffer, der mindst udgør 3 % af den samlede værdi af deres aktiver. Artikel 30 omhandler etableringen af bufferen ("nettoaktivværdibufferen"), mens artikel 31 omhandler anvendelsen

af den. Artikel 31 indeholder ikke mindst den regel, at nettoaktivværdibufferen kun må anvendes til at kompensere for forskellen mellem den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og den "reelle" værdi af en andel eller kapitalandel. Derudover indeholder artikel 31 regler om, hvornår nettoaktivværdibufferen skal debiteres for beløb, og hvornår den kan krediteres for beløb. Endelig omhandler artikel 32-34 en forpligtelse til at genopfylde bufferen og konsekvenserne af ikke at genopfylde nettoaktivværdibufferen.

#### *3.4.6. Kapitel VI – Ekstern støtte (artikel 35-36)*

Kapitel VI indeholder regler om ekstern støtte. Her fastlægges den regel, at pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi kun må modtage ekstern støtte gennem nettoaktivværdibufferen, mens andre pengemarkedsforeninger som hovedregel slet ikke må modtage ekstern støtte.

I artikel 35 beskrives, hvad der forstås ved ekstern støtte, og artiklen indeholder en ikke-udtømmende opregning af eksempler på ekstern støtte. Denne artikel har et dobbelt formål: at sikre, at al sponsorstøtte ydes pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi via den gennemsigtige mekanisme, der er omhandlet i artikel 31, under anvendelse af en allerede etableret nettoaktivværdibuffer, eller, hvis sponsorstøtten ydes til andre pengemarkedsforeninger, at de kompetente myndigheder kun giver tilladelse til en sådan støtte, hvis ekstraordinære omstændigheder i tilknytning til finansiel stabilitet berettiger, at der på ad hoc-basis ydes sponsorstøtte (artikel 36).

#### *3.4.7. Kapitel VII – Gennemsigtighedskrav (artikel 37-38)*

Kapitel VII omhandler de gennemsigtighedskrav, der skal opfyldes i pengemarkedsforeningers materiale over for investorerne, samt krav om indberetning til de kompetente myndigheder.

Artikel 37 indeholder særlige gennemsigtighedskrav. I artikel 38 fastlægges indberetningskrav for alle pengemarkedsforeninger, der gælder som supplement til kravene i direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU.

#### *3.4.8. Kapitel VIII – Tilsyn (artikel 39-42)*

Kapitel VIII indeholder bestemmelser om tilsyn med pengemarkedsforeninger: I artikel 39 fastlægges opgaverne for hhv. de kompetente myndigheder for pengemarkedsforeningen og for forvalteren af pengemarkedsforeningen. I artikel 40 fastsættes det, at de beføjelser, der er tillagt de kompetente myndigheder i henhold til direktivet om investeringsinstitutter og direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde, også udøves med hensyn til den foreslåede forordning. Artikel 41 vedrører ESMA's beføjelser, mens artikel 42 omhandler samarbejdet mellem myndigheder.

#### *3.4.9. Kapitel IX – Afsluttende bestemmelser (artikel 43-46)*

Kapitel IX indeholder regler om behandlingen af eksisterende investeringsinstitutter og alternative investeringsfonde, der handler som pengemarkedsforeninger, med henblik på at sikre, at de opfylder de nye regler om pengemarkedsforeninger, samt en evaluingsklausul vedrørende anvendelsen af nettoaktivværdibuffer på bestemte pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi. Navnlig fastsættes det i artikel 43, hvordan eksisterende investeringsinstitutter og alternative investeringsfonde, der opfylder definitionen af en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi gradvis skal opbygge nettoaktivværdibufferen. Det hedder i artikel 45, at anvendelsen af nettoaktivværdibuffer på pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi, der koncentrerer deres porteføljer om gældsværdipapirer, der er udstedt eller garanteret af medlemsstaterne, skal evalueres senest tre år efter forordningens ikrafttrædelse.

#### 4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Arbejdet med reformen af pengemarkedsforeninger er blevet nøje koordineret med Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA). Kommissionens eksperter inden for fondsforvaltning har været i jævnlig kontakt med deres kolleger hos ESMA, både i sammenhæng med arbejdsgruppen om pengemarkedsforeninger og i ESMA's stående udvalg om porteføljeforvaltning.

ESMA stoppede faktisk midlertidigt sit arbejde med pengemarkedsforeninger, fordi Kommissionen oplyste, at den havde til hensigt at foreslå lovgivning på dette område, og at bl.a. en række principper i retningslinjer fra CESR og ESMA om pengemarkedsforeninger ville blive indarbejdet i denne lovgivning. Samtidig havde ESMA allerede igangsat arbejde med alternative ratingmetoder. Dette arbejde blev sat i gang for at finde en afløser for de kreditvurderinger, som kreditvurderingsbureauer foretager af pengemarkedsinstrumenter. ESMA har suspenderet dette arbejde for at afvente det formelle mandat, som ESMA vil få i kraft af den foreslåede lovgivning. Som led i sine bestræbelser på at skabe konvergens på pengemarkedsforeningsområdet er ESMA desuden allerede ved at oprette en database om tilsynspraksis og overholdelse af ESMA's gældende retningslinjer.

ESMA er således allerede velforberedt til at opfylde mandatet i den foreslåede forordning. Alt dette arbejde var allerede sat i værk før Kommissionens forslag om pengemarkedsforeninger.

På denne baggrund har Kommissionen ikke konstateret virkninger for EU's budget. I lyset af ovenstående vil ESMA ikke have behov for yderligere midler eller stillinger til at udføre de opgaver, som den med den foreslåede forordning vil blive pålagt: udarbejdelse af alternative ratingmetoder og oprettelse af en database over godkendte pengemarkedsforeninger. Som nævnt ovenfor indgår disse opgaver allerede i ESMA's veletablerede arbejdsgange.

Arbejdet med at fastlægge operationelle regler på pengemarkedsforeningsområdet er desuden allerede omfattet af ESMA's eksisterende beføjelser: Som led i sine overordnede opgaver med at føre tilsyn og skabe regeloverensstemmelse med hensyn til investeringsinstitutter har ESMA allerede afsat personaleressourcer til at udvikle politik- og tilsynsværktøjer vedrørende pengemarkedsforeninger, en særlig fondskategori, der reguleres enten som investeringsinstitutter eller som alternative investeringsfonde.

Som led i disse bestræbelser udstedte CESR, forgængeren for ESMA, i maj 2010 indgående retningslinjer om pengemarkedsforeninger (CESR 10/049).

I 2012 gennemførte ESMA en ressourceintensiv peerevaluering for at finde ud af, hvordan medlemsstaterne anvendte retningslinjerne i praksis (12 medlemsstater anvendte retningslinjerne, mens otte endnu ikke havde indarbejdet dem i deres reguleringspraksis).

I 2013 blev retningslinjerne om pengemarkedsforeninger suppleret af udførlige "spørgsmål og svar".

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING****om pengemarkedsforeninger**

(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 Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>2</sup>,  
efter den almindelige lovgivningsprocedure, og  
ud fra følgende betragtninger:

- (1) Pengemarkedsforeninger stiller kortfristet finansiering til rådighed for finansielle institutioner, virksomheder og den offentlige sektor. Ved at stille finansiering til rådighed for disse enheder bidrager pengemarkedsforeninger til at finansiere den europæiske økonomi.
- (2) På efterspørgselssiden er pengemarkedsforeninger forvaltningsværktøjer for kortfristet likviditet, der giver en høj grad af likviditet, diversificering og værdistabilitet for den investerede kapital kombineret med et markedsbaseret afkast. Pengemarkedsforeninger anvendes især af virksomheder, der ønsker at investere deres overskydende likvide midler med kort tidshorisont. Pengemarkedsforeninger udgør derfor et vigtigt led mellem udbud af og efterspørgsel efter kortfristet likviditet.
- (3) En række hændelser under finanskrisen viste, at bestemte træk ved pengemarkedsforeninger gør dem sårbare, når der er vanskeligheder på finansmarkederne, og kan sprede eller forværre risiciene i det finansielle system. Når prisen på de aktiver, som pengemarkedsforeningerne har investeret i, begynder at falde, især i situationer med markedsstress, kan pengemarkedsforeningerne ikke altid overholde løftet om straksindløsning og om at bevare kapitalværdien af en andel eller kapitalandel, som pengemarkedsforeningerne har udstedt til investorerne. Denne situation kan udløse massive og pludselige indløsningskrav, der kan have bredere makroøkonomiske konsekvenser.
- (4) Indløsningskrav i stort omfang tvinger pengemarkedsforeningerne til at sælge nogle af deres investeringsaktiver i et faldende marked og sætter dermed gang i en likviditetskrise. Under disse forhold kan emitterne stå over for alvorlige finansieringsvanskeligheder, hvis markedet for commercial papers og andre pengemarkedsinstrumenter tørrer ud. Hvis markedet for kortfristet finansiering

---

<sup>2</sup> EUT C [...] af [...], s. [...].

smittes, kan det også medføre direkte og store finansieringsvanskeligheder for finansielle institutioner, virksomheder og den offentlige sektor og dermed for hele økonomien.

- (5) Formueforvaltere kan med hjælp fra sponsorer beslutte at yde skønsmessig støtte for at bevare deres pengemarkedsforeningers likviditet og stabilitet. Sponsorer er ofte tvunget til at støtte de pengemarkedsforeninger, de sponsorerer, når disse mister værdi, på grund af risikoen for deres omdømme og frygten for, at panikken kan brede sig til sponsorens øvrige virksomheder. Afhængigt af foreningens størrelse og omfanget af indløsningspresset, kan sponsorstøtten nå et omfang, som overstiger deres umiddelbart tilgængelige ressourcer. Det er derfor vigtigt at indføre fælles regler for at forhindre, at sponsoren bliver nødlidende, og at risikoen spreder sig til andre enheder, der sponsorerer pengemarkedsforeninger.
- (6) For at bevare det indre markeds integritet og stabilitet ved at fremme mere modstandsdygtige pengemarkedsforeninger og begrænse den afsmittende virkning er det nødvendigt at fastsætte regler om pengemarkedsforeningers virksomhed, især om sammensætningen af deres portefølje. Det er nødvendigt med fælles regler i Unionen for at sikre, at pengemarkedsforeningerne straks kan imødekomme indløsningskrav fra investorerne, særlig i situationer med markedsstress. Det er også nødvendigt med fælles regler om pengemarkedsforeningers portefølje for at sikre, at pengemarkedsforeninger kan efterkomme massive og pludselige indløsningskrav fremsat af en stor gruppe investorer.
- (7) Desuden er det nødvendigt med fælles regler om pengemarkedsforeninger for at sikre, at markedet for kortfristet finansiering for finansielle institutioner, virksomheder, der udsteder kortfristede gældsværdipapirer, og den offentlige sektor fungerer smidigt. De skal også sikre, at pengemarkedsforeningernes investorer behandles lige, og at investorer, der indløser sent, ikke må tage yderligere ulemper med i købet, når indløsninger suspenderes midlertidigt, eller når pengemarkedsforeningen likvideres.
- (8) Der bør ske harmonisering af tilsynskrav i tilknytning til pengemarkedsforeninger ved fastlæggelse af klare regler, ved hvilke pengemarkedsforeninger og deres forvaltere i hele Unionen pålægges direkte forpligtelser. Dette vil fremme pengemarkedsforeningers stabilitet som en kilde til kortfristet finansiering for den offentlige sektor og virksomhedssektoren i hele Unionen. Det vil også sikre, at pengemarkedsforeninger forbliver et pålideligt værktøj i forbindelse med den europæiske industris likviditetsstyringsbehov.
- (9) Retningslinjerne for pengemarkedsforeninger, vedtaget af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR) med henblik på at skabe lige konkurrencevilkår for pengemarkedsforeninger i Unionen, var et år efter deres ikrafttræden kun blevet implementeret af 12 medlemsstater, hvilket viser, at der fortsat er forskellige nationale regler. Med forskellige nationale tilgange kan der ikke rettes op på sårbarhederne på Unionens pengemarkeder, hvilket finanskrisen viste, og risikoen for afsmittende virkninger kan ikke nedsættes, hvilket bringer det indre markeds funktionsmåde og stabilitet i fare. Disse fælles regler for pengemarkedsforeninger bør derfor give et højt investorbeskyttelsesniveau og bør forebygge og mindske eventuelle afsmittende virkninger forårsaget af et massivt stormløb på pengemarkedsforeningerne.
- (10) Hvis der ikke findes en forordning med regler for pengemarkedsforeninger, risikerer man, at der fortsat vedtages forskellige regler på nationalt plan, hvilket kan fortsætte med at forårsage alvorlige konkurrenceforvridninger som følge af store forskelle i vigtige investeringsbeskyttelsesstandarder. Divergerende krav vedrørende

porteføljesammensætning, investerbare aktiver, disses løbetid, likviditet og diversificering, samt vedrørende kreditkvaliteten for emittenter af pengemarkedsinstrumenter medfører forskellige investorbekyttelsesniveauer på grund af de forskellige risikoniveauer, der er knyttet til investeringsforslag i sammenhæng med pengemarkedsforeninger. Hvis der ikke vedtages strenge fælles regler for pengemarkedsforeninger i det indre marked, opnås der ingen ensartet investorbekyttelse, og investorerne får forskellige incitamenter til at indløse deres investeringer, hvorved der kan udløses et massivt stormløb fra investorernes side. Det er derfor væsentligt ved hjælp af et fælles sæt regler at undgå afsmittende virkninger til markedet for kortfristet finansiering og til pengemarkedsforeningernes sponsorer, idet sådanne virkninger i høj grad ville bringe stabiliteten af Unionens finansielle marked i fare.

- (11) De nye regler om pengemarkedsforeninger hænger nøje sammen med direktiv 2009/65/EF<sup>3</sup> og direktiv 2011/61/EU<sup>4</sup>, idet de udgør den retlige ramme for oprettelse, forvaltning og markedsføring af pengemarkedsforeninger i Unionen.
- (12) I Unionen kan institutter for kollektiv investering drives som institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) forvaltet af forvaltere af investeringsinstitutter eller investeringselskaber, der er godkendt i henhold til direktiv 2009/65/EF, eller som alternative investeringsfonde (AIF'er) forvaltet af forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er), der har erhvervet tilladelse eller er registreret i henhold til direktiv 2011/61/EU. De nye regler om pengemarkedsforeninger supplerer bestemmelserne i de nævnte direktiver. De nye fælles regler om pengemarkedsforeninger bør derfor anvendes som supplement til bestemmelserne i direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU. Samtidig bør en række regler om investeringsinstitutters investeringspolitik i kapitel VII i direktiv 2009/65/EF udtrykkelig ophæves, og der bør fastlægges specifikke produktregler i disse nye fælles bestemmelser om pengemarkedsforeninger.
- (13) Der bør gælde harmoniserede regler for institutter for kollektiv investering, hvis kendetegn svarer til pengemarkedsforeningers. For investeringsinstitutter og AIF'er, der investerer i aktiver med kort løbetid som f.eks. pengemarkedsinstrumenter eller indlån eller indgår omvendte genkøbsaftaler eller visse derivataftaler udelukkende med det formål at afdække risici ved andre af deres investeringer, og som har som mål at tilbyde afkast svarende til pengemarkedsrenten eller at bevare investeringens værdi, bør overholdelse af de nye regler for pengemarkedsforeninger være obligatorisk.
- (14) Det særegne ved pengemarkedsforeninger skyldes en kombination af de aktiver, som de investerer i, og de mål, de forfølger. Målet om at tilbyde et afkast svarende til pengemarkedsrenten og målet om at bevare en investerings værdi udelukker ikke hinanden gensidigt. En pengemarkedsforening kan forfølge et af disse mål eller begge samtidigt.
- (15) Målet om at tilbyde afkast svarende til pengemarkedsrenten bør forstås i bred betydning. Det forventede afkast behøver ikke at være fuldstændig i overensstemmelse

---

<sup>3</sup> 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).

<sup>4</sup> 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).

med Eonia, Libor, Euribor eller en anden relevant pengemarkedsrente. Hvis et investeringsinstitut eller en AIF har som mål at overgå pengemarkedsrenten med en lille margen, bør dette ikke medføre, at investeringsinstituttet eller AIF'en ikke er omfattet af de nye fælles regler.

- (16) Målet om at bevare værdien af investeringen bør ikke forstås som en kapitalgaranti ydet af instituttet eller fonden. Det bør forstås som en målsætning, som investeringsinstituttet eller AIF'en søger at forfølge. Et fald i investeringernes værdi bør ikke medføre, at instituttet for kollektiv investering antages at have ændret målet om at bevare en investerings værdi.
- (17) Det er vigtigt, at investeringsinstitutter og AIF'er, der har pengemarkedsforeningers kendetegn, identificeres som pengemarkedsforeninger, og at deres evne til løbende at være i overensstemmelse med de nye fælles regler for pengemarkedsforeninger konkret kontrolleres. Der bør derfor være kompetente myndigheder, der godkender pengemarkedsforeninger. For investeringsinstitutter bør godkendelsen som pengemarkedsforening være en del af godkendelsen som investeringsinstitut i henhold til de harmoniserede procedurer i direktiv 2009/65/EF. Da AIF'er ikke er omfattet af harmoniserede procedurer for erhvervelse af tilladelse og tilsyn i henhold til direktiv 2011/61/EU, er det nødvendigt at indføre fælles grundlæggende regler om godkendelse, der er et spejlbillede af de gældende harmoniserede regler for investeringsinstitutter. Sådanne procedurer bør sikre, at en AIF, der er godkendt som en pengemarkedsforening, som forvalter har en forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF), der har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2011/61/EU.
- (18) For at sikre, at alle institutter for kollektiv investering, hvis kendetegn svarer til pengemarkedsforeningers, er omfattet af de nye fælles regler for pengemarkedsforeninger, er det nødvendigt at forbyde anvendelsen af betegnelsen "pengemarkedsforening" eller andre betegnelser, der peger i retning af, at et institut for kollektiv investering har samme kendetegn som en pengemarkedsforening, medmindre bestemmelserne i denne forordning er opfyldt. For at forhindre omgåelse af reglerne om pengemarkedsforeninger bør de kompetente myndigheder overvåge den markedspraksis, som følges af institutter for kollektiv investering, der er etableret eller markedsføres på deres område, for at kontrollere, at de ikke misbruger betegnelsen pengemarkedsforening eller udgiver sig for at være en pengemarkedsforening uden at opfylde bestemmelserne i de nye retlige rammer.
- (19) De nye regler for pengemarkedsforeninger bør bygge på de gældende retlige rammer, der er fastlagt ved direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU og de retsakter, der er vedtaget med henblik på deres gennemførelse. Produktreglerne vedrørende pengemarkedsforeninger bør derfor anvendes som supplement til produktreglerne i den gældende EU-lovgivning, medmindre det udtrykkeligt gælder, at de ikke anvendes. Forvaltnings- og markedsføringsreglerne i de gældende rammer bør desuden anvendes på pengemarkedsforeninger under hensyn til, hvorvidt de er investeringsinstitutter eller AIF'er. På samme måde bør reglerne om grænseoverskridende levering af tjenesteydelser og etableringsret i direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU anvendes tilsvarende på pengemarkedsforeningers grænseoverskridende aktiviteter.
- (20) Da investeringsinstitutter og AIF'er kan have forskellige retlige former, der ikke nødvendigvis giver dem status som juridisk person, bør bestemmelser om, at pengemarkedsforeninger skal handle, forstås sådan, at de vedrører forvalteren af

pengemarkedsforeningen i tilfælde, hvor pengemarkedsforeningen er oprettet som et investeringsinstitut eller en AIF, der ikke selv kan handle, fordi det eller den ikke har status som juridisk person.

- (21) En forudsætning for regler om pengemarkedsforeningers portefølje er, at det klart defineres, hvilke kategorier af aktiver der er investerbare for pengemarkedsforeninger, og på hvilke betingelser de er investerbare. For at sikre pengemarkedsforeningers integritet bør det også forbydes pengemarkedsforeninger at indgå bestemte finansielle transaktioner, der vil kunne udgøre en risiko for deres investeringsstrategi og mål.
- (22) Pengemarkedsinstrumenter er omsættelige instrumenter, der normalt handles på pengemarkedet, f.eks. skatkammerbeviser, kortfristede gældsbeviser udstedt af lokale myndigheder, indlånsbeviser, commercial papers, bankaccepter og andre værdipapirer med middel eller kort løbetid. De bør kun være investerbare for pengemarkedsforeninger, hvis de opfylder løbetidsgrænserne og af pengemarkedsforeningen anses for at være af høj kreditkvalitet.
- (23) Gældsbreve med sikkerhed i konkrete aktiver bør anses for at være investerbare pengemarkedsinstrumenter, i det omfang de opfylder en række supplerende krav. Da visse securitiseringer under krisen var særlig ustabile, er det nødvendigt at indføre løbetidsgrænser og kvalitetskriterier for de underliggende aktiver. Ikke alle kategorier af underliggende aktiver bør være investerbare, da nogle var mere ustabile end andre. Derfor bør de underliggende aktiver udelukkende bestå af gældsinstrumenter med kort løbetid, der er udstedt af virksomheder som led i deres forretningsaktiviteter, f.eks. tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser. Instrumenter som f.eks. billån og billeasingaftaler, leasingaftaler vedrørende materiel, forbrugerlån, realkreditlån, kreditkortfordringer eller andre typer instrumenter i tilknytning til forbrugeres anskaffelse eller finansiering af tjenesteydelser eller varer bør ikke være investerbare. ESMA bør tillægges beføjelser til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der skal forelægges Kommissionen til godkendelse, hvori det fastsættes, på hvilke betingelser og under hvilke omstændigheder den underliggende eksponering eller pulje af eksponeringer anses for udelukkende at bestå af erhvervsobligationer, og hvilke betingelser og numeriske tærskler der gælder ved vurderingen af, hvornår erhvervsobligationer er af høj kreditkvalitet og likvide.
- (24) Pengemarkedsforeninger bør kunne investere i indlån, i det omfang de kan hæve pengene til enhver tid. De praktiske muligheder for at hæve pengene ville blive hæmmet, hvis den dekort, der anvendes ved hævning før tiden, er så høj, at den overstiger de renter, der er påløbet før hævningen. Pengemarkedsforeninger bør derfor sørge for ikke at foretage indlån i et kreditinstitut, der anvender dekort over gennemsnittet, eller for lange indlån, hvis dette medfører for høj dekort.
- (25) Finansielle derivater, der er investerbare for pengemarkedsforeninger, bør kun tjene det formål at afdække rente- og valutarisiko og bør som underliggende instrument kun have rentesatser, valutaer eller indeks, der repræsenterer disse kategorier. Anvendelse af derivater til andre formål eller med andre underliggende aktiver bør forbydes. Derivater bør kun anvendes som supplement til foreningens strategi, men ikke som det vigtigste værktøj til at nå foreningens mål. Hvis en pengemarkedsforening investerer i aktiver, der er udstedt i en anden valuta end foreningens valuta, forventes det, at forvalteren af pengemarkedsforeningen afdækker hele valutarisikoen, herunder ved hjælp af derivater.
- (26) Omvendte genkøbsaftaler vil kunne anvendes af pengemarkedsforeninger til at investere overskydende likviditet på meget kort sigt, forudsat at der stilles fuld



sikkerhed for positionen. For at beskytte investorenes interesser er det nødvendigt at sikre, at sikkerhedsstillelsen i forbindelse med omvendte genkøbsaftaler er af høj kvalitet. Ingen andre effektive porteføljevaltnings teknikker, herunder udlån og indlån af værdipapirer, bør anvendes af pengemarkedsforeninger, da de kan have negativ indflydelse på pengemarkedsforeningernes opnåelse af deres mål.

- (27) For at sætte grænser for pengemarkedsforeningers risikotagning er det væsentligt at begrænse modpartsrisikoen ved at fastsætte klare diversificeringskrav for pengemarkedsforeningers portefølje. Med henblik herpå er det også nødvendigt, at der stilles fuld sikkerhed for de omvendte genkøbsaftaler, og at der for at begrænse den operationelle risiko indføres et krav om, at en enkelt omvendt genkøbsaftale ikke må udgøre mere end 20 % af pengemarkedsforeningens aktiver. Alle OTC-derivater bør være omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012<sup>5</sup>.
- (28) Af forsigtighedshensyn og for at undgå, at en pengemarkedsforening udøver en væsentlig indflydelse på ledelsen af en udstedende enhed, er det nødvendigt at undgå, at pengemarkedsforeninger i for høj grad koncentrerer deres investeringer i emissioner fra samme udstedende enhed.
- (29) Pengemarkedsforeninger bør have som ansvar at investere i investerbare aktiver af høj kvalitet. Pengemarkedsforeninger bør derfor have en forsvarlig og omhyggelig intern vurderingsprocedure til bedømmelse af kreditkvaliteten af de pengemarkedsinstrumenter, de har til hensigt at investere i. I overensstemmelse med EU-lovgivningen om begrænsning af overdreven afhængighed af kreditvurderinger er det vigtigt, at pengemarkedsforeninger ikke mekanisk forlader sig på kreditvurderinger udstedt af kreditvurderingsbureauer, når de vurderer kvaliteten af investerbare aktiver. Med henblik herpå bør pengemarkedsforeninger etablere et internt ratingsystem baseret på en harmoniseret ratingskala og en intern vurderingsprocedure.
- (30) For at undgå, at forvaltere af pengemarkedsforeninger anvender forskellige vurderingskriterier ved vurderingen af kreditrisikoen ved et pengemarkedsinstrument og dermed tildeler samme instrument forskellige risikokarakteristika, er det væsentligt, at forvalterne går ud fra samme kriterier. Med henblik herpå bør ratingkriterierne være præcist definerede og harmoniserede. Som eksempler på interne ratingkriterier kan nævnes kvantitative kendetegn vedrørende emittenten af instrumentet, f.eks. regnskabsnøgletal, udviklingen i balancen, rentabilitetsmål, der vurderes og sammenlignes med sammenlignelige virksomheder og grupper i branchen; kvalitative kendetegn vedrørende emittenten af instrumentet, f.eks. ledelseeffektivitet og selskabsstrategi, som analyseres med henblik på at sikre, at emittentens overordnede strategi ikke har negativ indflydelse på emittentens fremtidige kreditkvalitet. De højeste interne ratinger bør afspejle, at kreditværdigheden for emittenten af instrumenterne til enhver tid bevares på de højest mulige niveauer.
- (31) For at udvikle et gennemsigtigt og kohærent internt ratingsystem bør forvalteren dokumentere de procedurer, der anvendes til den interne vurdering. Dette bør sikre, at proceduren følger et klart sæt regler, der kan overvåges, og at der efter anmodning gives oplysninger om den anvendte metodologi til de berørte parter.

---

<sup>5</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).

- (32) For at begrænse pengemarkedsforeningers porteføljerisiko er det vigtigt at fastsætte løbetidsbegrænsninger i form af en højest tilladt vægtet gennemsnitlig renteløbetid (VGR) og vægtet gennemsnitlig restlevetid (VGL).
- (33) VGR anvendes til at måle en pengemarkedsforenings følsomhed over for skiftende pengemarkedsrenter. Når VGR bestemmes, bør forvalterne tage højde for indvirkningen af finansielle derivater, indlån og omvendte genkøbsaftaler og lade effekten heraf afspejles i pengemarkedsforeningens renterisiko. Hvis en pengemarkedsforening indgår en swaptransaktion for at opnå eksponering for et fastrenteinstrument i stedet for en variabel rente, bør der tages hensyn hertil, når VGR bestemmes.
- (34) VGL anvendes til at måle kreditrisikoen, idet det gælder, at jo længere tilbagebetalingen af hovedstolen udskydes, jo højere er kreditrisikoen. VGL anvendes også til at begrænse likviditetsrisikoen. I modsætning til beregningen af VGR er det ved beregningen af VGL for variabelt forrentede værdipapirer og strukturerede finansielle instrumenter ikke tilladt at bruge rentetilpasningstidspunkter, men kun den i det finansielle instrument fastsatte endelige dato for udløb. Den løbetid, der anvendes ved beregning af VGL er restløbetiden indtil ubetinget indløsning, idet dette er den eneste dato, hvor forvaltningsselskabet kan være sikker på, at instrumentet vil være indløst. Særlige kendetegn ved et instrument, f.eks. muligheden for at indløse på bestemte datoer, såkaldte putoptioner, kan ikke tages i betragtning ved beregningen af VGL.
- (35) For at styrke pengemarkedsforeningers evne til at efterkomme indløsningskrav og forhindre, at pengemarkedsforeningers aktiver likvideres til stærkt nedsatte priser, bør pengemarkedsforeninger løbende have en minimumsmængde likvide aktiver med udløb inden for en dag eller en uge. For at beregne andelen af aktiver med udløb inden for en dag og en uge bør den ubetingede indløsningsdato for aktivet anvendes. Der kan tages hensyn til forvalterens mulighed for at opsige en kontrakt med kort varsel. Hvis f.eks. en omvendt genkøbsaftale kan opsiges med en dags varsel, bør den tælle som et aktiv med udløb inden for en dag. Hvis forvalteren har mulighed for at hæve penge på en indlånskonto med en dags varsel, kan den tælle som et aktiv med udløb inden for en dag.
- (36) Da pengemarkedsforeninger kan investere i aktiver med forskellige løbetidsintervaller, bør investorerne kunne skelne de forskellige kategorier af pengemarkedsforeninger fra hinanden. Pengemarkedsforeninger bør derfor klassificeres enten som pengemarkedsforeninger med kort løbetid eller som standardpengemarkedsforeninger. Pengemarkedsforeninger med kort løbetid har som mål at tilbyde et afkast som pengemarkedsrenten og samtidig give det højest mulige sikkerhedsniveau for investorerne. Med kort VGR og VGL holdes løbetidsrisikoen og kreditrisikoen ved pengemarkedsforeninger med kort løbetid på et lavt niveau.
- (37) Standardpengemarkedsforeninger har som mål at give afkast, der er lidt højere end afkastet på pengemarkedet, og derfor investerer de i aktiver, der har længere løbetid. For at opnå disse bedre resultater bør denne kategori af pengemarkedsforeninger desuden have lov til at anvende udvidede grænser for porteføljerisikoen, f.eks. vægtet gennemsnitlig renteløbetid og vægtet gennemsnitlig restlevetid.
- (38) I henhold til bestemmelserne i artikel 84 i direktiv 2009/65/EF har forvaltere af pengemarkedsforeninger i form af investeringsinstitutter mulighed for midlertidigt at udsætte indløsning i undtagelsestilfælde, når omstændighederne kræver det. I henhold til bestemmelserne i artikel 16 i direktiv 2011/61/EU og i artikel 47 i Kommissionens

delegerede forordning (EU) nr. 231/2013<sup>6</sup> kan forvaltere af pengemarkedsforeninger i form af alternative investeringsfonde anvende særlige foranstaltninger, hvis foreningens aktiver bliver illikvide.

- (39) Det er vigtigt, at pengemarkedsforeningers risikostyring ikke farves af kortsigtede beslutninger under påvirkning af en eventuel kreditvurdering af pengemarkedsforeningen. Det er derfor nødvendigt at forbyde pengemarkedsforeninger og deres forvaltere at anmode om, at pengemarkedsforeningen kreditvurderes af et kreditvurderingsbureau, således at man undgår, at denne eksterne kreditvurdering anvendes til markedsføringsformål. Pengemarkedsforeningen eller dennes forvalter bør også afholde sig fra at anvende alternative metoder til at indhente en kreditvurdering af pengemarkedsforeningen. Hvis pengemarkedsforeningen tildeles en ekstern kreditvurdering enten på kreditvurderingsbureauets eget initiativ eller efter anmodning fra tredjemand, der er uafhængig af pengemarkedsforeningen eller forvalteren og ikke handler på vegne af nogen af disse, bør forvalteren af pengemarkedsforeningen afholde sig fra at henholde sig til kriterier, der måtte være tilknyttet denne eksterne kreditvurdering. For at sikre en hensigtsmæssig likviditetsforvaltning er det nødvendigt, at pengemarkedsforeninger indfører sunde politikker og procedurer til at kende deres investorer. De politikker, som forvalteren skal indføre, bør bidrage til en forståelse af pengemarkedsforeningens investorbasis, i det omfang der kan forventes store indløsningskrav. For at undgå, at pengemarkedsforeningen udsættes for massive og pludselige indløsningskrav, bør opmærksomheden særlig rettes mod store investorer, der udgør en væsentlig andel af pengemarkedsforeningens aktiver, f.eks. hvis der er tale om en enkelt investor, der udgør mere end den andel, som består i aktiver med udløb inden for en dag. I sådanne tilfælde bør pengemarkedsforeningen øge sin andel af aktiver med udløb inden for en dag, så den svarer til den andel, den pågældende investor har. Forvalteren bør i videst muligt omfang være opmærksom på investorernes identitet, også selv om de er repræsenteret ved klientkonti, portaler eller andre indirekte købere.
- (40) Som led i den forsigtighedsbaserede risikostyring bør pengemarkedsforeninger jævnlige foretage stresstestning. Forvaltere af pengemarkedsforeninger forventes at handle for at styrke pengemarkedsforeningens robusthed, når resultaterne af stresstestningen peger i retning af sårbarheder.
- (41) For at afspejle den faktiske værdi af aktiverne bør opgørelse til markedsværdi være den foretrukne metode ved værdiansættelse af pengemarkedsforeningers aktiver. Det bør ikke være tilladt for en forvalter at anvende opgørelse til modelværdi som værdiansættelsesmetode, hvis opgørelse til markedsværdi giver en pålidelig værdi af aktiverne, da metoden med opgørelse til modelværdi er tilbøjelig til at resultere i en mindre korrekt værdiansættelse. Aktiver som f.eks. skatkammerbeviser og kortfristede gældsbeviser udstedt af lokale myndigheder samt andre værdipapirer med middel eller kort løbetid forventes generelt at have en pålidelig værdiansættelse ved anvendelse af metoden med opgørelse til markedsværdi. Ved værdiansættelse af commercial papers eller indlånsbeviser bør forvalteren kontrollere, om der findes en korrekt prisfastsættelse via et sekundært marked. Den genkøbspris, som emittenten tilbyder, bør også anses for at udgøre et godt skøn over værdien af et commercial paper. I alle andre tilfælde bør forvalteren foretage et skøn over værdien, f.eks. ved anvendelse af

<sup>6</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU for så vidt angår undtagelser, generelle vilkår for drift, depositarer, gearing, gennemsigtighed og tilsyn (EUT L 83 af 22.3.2013, s. 1).

markedsdata som f.eks. afkast vedrørende sammenlignelige emissioner og sammenlignelige emittenter.

- (42) Pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi har som formål at bevare investeringens kapital og samtidig sikre en høj likviditetsgrad. De fleste pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi har en nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel, der er sat til f.eks. 1 EUR, 1 amerikansk dollar eller 1 britisk pund, når de udlodder afkast til investorerne. De øvrige akkumulerer afkast i foreningens nettoaktivværdi, samtidig med at de fastholder aktivets indre værdi på et konstant niveau.
- (43) For at tage højde for de særlige forhold, der gør sig gældende for pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi, er det nødvendigt, at det tillades pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi også at anvende metoden med opgørelse til amortiseret kostpris ved fastsættelsen af nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel. Med henblik på at sikre, at forskellen mellem den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel overvåges løbende, bør en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi imidlertid også beregne værdien af sine aktiver ved hjælp af metoden med opgørelse til markedsværdi eller metoden med opgørelse til modelværdi.
- (44) Da en pengemarkedsforening bør offentliggøre en nettoaktivværdi, der afspejler alle bevægelser i værdien af dens aktiver, bør den offentliggjorte nettoaktivværdi højst afrundes til det nærmeste basispoint, eller modværdien hertil. Når nettoaktivværdien offentliggøres i en bestemt valuta, f.eks. 1 EUR, bør den løbende værdiændring derfor finde sted for hver 0,0001 EUR. Hvis der er tale om en nettoaktivværdi på 100 EUR, bør den løbende værdiændring finde sted for hver 0,01 EUR. Kun hvis pengemarkedsforeningen er en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi, kan pengemarkedsforeningen offentliggøre en pris, der ikke fuldstændig følger bevægelserne i værdien af dens aktiver. I så fald kan nettoaktivværdien afrundes til nærmeste cent ved en nettoaktivværdi på 1 EUR (hver bevægelse på 0,01 EUR).
- (45) For at kunne absorbere udsving fra dag til dag i værdien af aktiverne i en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi og give foreningen mulighed for at tilbyde en konstant nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel bør pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi til enhver tid have en nettoaktivværdibuffer, der udgør mindst 3 % af dens aktiver. Nettoaktivværdibufferen bør tjene som en absorberingsmekanisme med henblik på at fastholde den konstante nettoaktivværdi. Alle forskelle mellem den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel bør neutraliseres gennem anvendelse af nettoaktivværdibufferen. I situationer med markedsstress, når forskellene kan vokse hurtigt, bør en procedure sikre, at hele forvaltningskæden inddrages. Denne eskalationsprocedure bør give den daglige ledelse mulighed for hurtigt at gribe ind.
- (46) Da en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi, der ikke holder nettoaktivværdibufferen på det krævede niveau, ikke kan fastholde en konstant nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel, bør den pålægges at lade nettoaktivværdien flyde og ophøre med at være en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi. Hvis størrelsen af nettoaktivværdibufferen på trods af anvendelsen af eskalationsproceduren forbliver under de krævede 3 % med 10 basispoint i en måned, bør pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi automatisk ændre status til en pengemarkedsforening, der ikke har lov til at anvende

opgørelse til amortiseret kostpris eller afrunding til nærmeste procentpoint. Hvis en kompetent myndighed inden udgangen af den ene måned, der må anvendes til genopfyldning, har berettiget grund til at antage, at pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi ikke er i stand til at genopfylde bufferen, bør den have beføjelser til at omdanne pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi til en pengemarkedsforening, der ikke er en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi. Nettoaktivværdibufferen er det eneste middel, hvormed der kan ydes ekstern støtte til en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi.

- (47) Ekstern støtte til en pengemarkedsforening, der ikke er en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi, som ydes med henblik på at sikre enten pengemarkedsforeningens likviditet eller stabilitet, eller som i praksis har sådanne virkninger, øger risikoen for afsmittende virkninger mellem pengemarkedsforeningssektoren og resten af den finansielle sektor. Tredjeparter, der yder en sådan støtte, har en interesse i at gøre det, enten fordi de har en økonomisk interesse i det forvaltningsselskab, der forvalter pengemarkedsforeningen, eller fordi de ønsker at undgå skade på deres omdømme, hvis deres navn sættes i forbindelse med en nødlidende pengemarkedsforening. Da disse tredjeparter ikke udtrykkeligt forpligter sig til at yde eller garantere støtten, er det ikke sikkert, at støtten vil blive ydet, når pengemarkedsforeningen har brug for den. Under disse omstændigheder bidrager den skønsmæssige karakter af sponsorstøtten til usikkerhed blandt markedsdeltagerne om, hvem der vil bære pengemarkedsforeningens tab, hvis sådanne opstår. Denne usikkerhed kan gøre pengemarkedsforeninger endnu mere sårbare over for stormløb i perioder med finansiell ustabilitet, når bredere finansielle risici er mere udtalte, og når der opstår tvivl om sponsorernes sundhed og deres evne til at yde støtte til tilknyttede pengemarkedsforeninger. Pengemarkedsforeninger bør derfor ikke være afhængige af ekstern støtte for at bibeholde deres likviditet og stabiliteten af deres nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel, medmindre pengemarkedsforeningens kompetente myndighed specifikt har tilladt ekstern støtte for at bevare de finansielle markeders stabilitet.
- (48) Investorer bør, før de investerer i en pengemarkedsforening, have klar information om, hvorvidt pengemarkedsforeningen er en pengemarkedsforening med kort løbetid eller en standardpengemarkedsforening, og om pengemarkedsforeningen er en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi eller ej. For at undgå uberettigede forventninger fra investorernes side må det også klart anføres i alt markedsføringsmateriale, at pengemarkedsforeningen ikke er et garanteret investeringsinstrument. Pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi bør klart over for investorerne forklare den buffermekanisme, de anvender for at fastholde den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel.
- (49) For at sikre, at de kompetente myndigheder er i stand til at opdage, overvåge og reagere på risici i pengemarkedsforeningsmarkedet, bør pengemarkedsforeninger til deres kompetente myndigheder indberette en detaljeret liste med oplysninger ud over den indberetning, der allerede kræves i henhold til direktiv 2009/65/EF eller 2011/61/EU. De kompetente myndigheder bør indsamle disse data på en ensartet måde i hele Unionen for at få et indgående kendskab til de vigtigste udviklingstendenser på pengemarkedsforeningsmarkedet. For at gøre det muligt at foretage en kollektiv analyse af potentielle virkninger af pengemarkedsforeningsmarkedet i Unionen bør sådanne data indberettes til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), som bør oprette en central database for pengemarkedsforeninger.

- (50) Pengemarkedsforeningens kompetente myndighed bør løbende kontrollere, om pengemarkedsforeningen er i stand til at opfylde kravene i denne forordning. Da de kompetente myndigheder allerede har vide beføjelser i henhold til direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU, er det nødvendigt, at disse beføjelser udvides, således at de også kan udøves med hensyn til de nye fælles regler for pengemarkedsforeninger. De kompetente myndigheder for investeringsinstitutter eller AIF'er bør også kontrollere, at alle institutter for kollektiv investering, hvis kendetegn svarer til pengemarkedsforeningers, og som findes på tidspunktet for denne forordnings ikrafttræden, opfylder kravene i denne forordning.
- (51) Kommissionen bør vedtage de delegerede retsakter vedrørende den interne vurderingsprocedure i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om den Europæiske Unions funktionsmåde. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau.
- (52) Kommissionen bør også tillægges beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved hjælp af gennemførelsesretsakter i overensstemmelse med artikel 291 i traktaten om den Europæiske Unions funktionsmåde og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>7</sup>. ESMA bør få til opgave at udarbejde gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der skal forelægges for Kommissionen, vedrørende en indberetningsformular med oplysninger om pengemarkedsforeninger til de kompetente myndigheder.
- (53) ESMA bør kunne udøve alle de beføjelser, der er tillagt myndigheden i henhold til direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU, med hensyn til denne forordning. ESMA bør også få til opgave at udarbejde udkast til reguleringsmæssige og gennemførelsesmæssige tekniske standarder.
- (54) Der bør foretages en evaluering af denne forordning for at vurdere, om det er hensigtsmæssigt at undtage visse pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi, der koncentrerer deres investeringsporteføljer om gældsværdipapirer udstedt af medlemsstaterne, fra kravet om at etablere en kapitalbuffer, der udgør mindst 3 % af den samlede værdi af aktiverne tilhørende pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi. Kommissionen bør derfor i en treårsperiode efter denne forordnings ikrafttrædelse analysere erfaringerne med anvendelsen af denne forordning og konsekvenserne for de forskellige økonomiske aspekter vedrørende pengemarkedsforeningerne. Gældsværdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstaterne udgør en særskilt kategori af investeringer med særlige kredit- og likviditetskendetegn. Desuden spiller statsgældsværdipapirer en afgørende rolle i forbindelse med medlemsstaternes finansieringsmuligheder. Kommissionen bør evaluere udviklingen på markedet for statsgældsværdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstaterne og muligheden for at skabe særlige rammer for pengemarkedsforeninger, der koncentrerer deres investeringspolitik om denne type værdipapirer.

<sup>7</sup>

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

- (55) De nye fælles regler om pengemarkedsforeninger bør være i overensstemmelse med bestemmelserne i direktiv 95/46/EF<sup>8</sup> og med forordning (EF) nr. 45/2001<sup>9</sup>.
- (56) Målene for denne forordning, nemlig at sikre fælles tilsynskrav, der gælder for pengemarkedsforeninger i hele Unionen, samtidig med at der fuldt ud tages hensyn til behovet for at skabe en balance mellem pengemarkedsforeningers sikkerhed og pålidelighed og velfungerende pengemarkeder og omkostningerne for de forskellige berørte parter, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne og kan derfor på grund af omfanget og virkningerne bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. traktatens artikel 5. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.
- (57) I de nye fælles regler om pengemarkedsforeninger overholdes de grundlæggende rettigheder og de principper, som navnlig anerkendes i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, særlig for så vidt angår forbrugerbeskyttelse, friheden til at oprette og drive egen virksomhed og beskyttelse af personoplysninger. De nye fælles regler om pengemarkedsforeninger bør anvendes i overensstemmelse med disse rettigheder og principper –

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

## **Kapitel I**

### **Almindelige bestemmelser**

#### *Artikel 1*

#### *Genstand og anvendelsesområde*

1. I denne forordning fastsættes bestemmelser om, hvilke finansielle instrumenter der er investerbare for pengemarkedsforeninger, pengemarkedsforeningers portefølje og værdiansættelse samt indberetningskravene vedrørende pengemarkedsforeninger, der er etableret og forvaltes og markedsføres i Unionen.  
  
Denne forordning finder anvendelse på institutter for kollektiv investering, der kræver godkendelse som investeringsinstitutter i henhold til direktiv 2009/65/EF eller er alternative investeringsfonde (AIF'er) i henhold til direktiv 2011/61/EU, investerer i aktiver med kort løbetid og som særligt eller overordnet mål har at give et afkast svarende til pengemarkedsrenten eller at bevare værdien af investeringen.
2. Medlemsstaterne må ikke indføre supplerende krav på det område, der er omfattet af denne forordning.

#### *Artikel 2*

#### *Definitioner*

I denne forordning forstås ved:

- 1) "aktiver med kort løbetid": finansielle aktiver med en restløbetid på ikke over to år

---

<sup>8</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31).

<sup>9</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1).

- 2) "pengemarkedsinstrumenter": pengemarkedsinstrumenter som defineret i artikel 2, stk. 1, litra o), i direktiv 2009/65/EF
- 3) "værdipapirer": værdipapirer som defineret i artikel 2, stk. 1, litra n), i direktiv 2009/65/EF
- 4) "genkøbsaftale": en aftale, hvorved en part overdrager værdipapirer eller rettigheder knyttet hertil til en modpart og samtidig forpligter sig til at købe dem tilbage til en nærmere angiven pris og på et senere tidspunkt, der er nærmere angivet, eller som skal angives nærmere
- 5) "omvendt genkøbsaftale": en aftale, hvorved en part modtager værdipapirer eller rettigheder knyttet hertil fra en modpart og samtidig forpligter sig til at sælge dem tilbage til en nærmere angiven pris og på et senere tidspunkt, der er nærmere angivet, eller som skal angives nærmere
- 6) "udlån af værdipapirer" og "indlån af værdipapirer": en transaktion, hvorved et institut eller dets modpart overdrager værdipapirer, på betingelse af at låntageren tilbageleverer værdipapirer af samme type på et senere tidspunkt, eller når overdrageren anmoder herom; dette vil være "udlån af værdipapirer" for et institut, der overdrager værdipapirer, og "indlån af værdipapirer" for et institut, til hvilket de overdrages
- 7) "securitisering": securitisering som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 61, i forordning (EU) nr. 575/2013<sup>10</sup>
- 8) "erhvervsobligationer": gældsinstrumenter udstedt af en virksomhed, der reelt beskæftiger sig med at producere eller handle med varer og ikke-finansielle tjenesteydelser
- 9) "opgørelse til markedsværdi": værdiansættelse af positionerne til lettilgængelige slutkurser fra uafhængige kilder, herunder vekselkurser, skærmskurser eller noteringer fra flere uafhængige og velrenommerede mæglere
- 10) "opgørelse til modelværdi": en værdiansættelse, som skal benchmarkes, ekstrapoleres eller på anden måde beregnes ud fra et eller flere markedsinput
- 11) "metode med opgørelse til amortiseret kostpris": en værdiansættelsesmetode, hvor der tages udgangspunkt i et aktivs erhvervsomkostninger, og hvor denne værdi justeres for amortisering af tillæg (eller fradrag) indtil udløb
- 12) "pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi": en pengemarkedsforening, som fastholder en uændret nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel; indtægter i foreningen tilskrives dagligt eller kan udbetales til investoren, og aktiverne værdiansættes normalt efter metoden med opgørelse til amortiseret kostpris, eller nettoaktivværdien afrundes til nærmeste procentpoint eller modværdien hertil i den pågældende valuta
- 13) "pengemarkedsforening med kort løbetid": en pengemarkedsforening, der investerer i investerbare pengemarkedsinstrumenter som omhandlet i artikel 9, stk. 1
- 14) "standardpengemarkedsforening": en pengemarkedsforening, der investerer i investerbare pengemarkedsinstrumenter som omhandlet i artikel 9, stk. 1 og 2

---

<sup>10</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).



- 15) "kreditinstitutter": kreditinstitutter som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 16) "pengemarkedsforeningens kompetente myndighed":
- a) den kompetente myndighed for instituttet for kollektiv investering i investeringsinstituttets hjemland udpeget i henhold til artikel 97 i direktiv 2009/65/EF
  - b) for EU-baserede alternative investeringsfonde (EU-AIF'er): den kompetente myndighed i den alternative investeringsfonds hjemland som defineret i artikel 4, stk. 1, litra p), i direktiv 2011/61/EU
  - c) for ikke EU-baserede alternative investeringsfonde (ikke-EU-AIF'er):
    - i) den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor ikke-EU-AIF'en markedsføres i Unionen uden markedsføringspas
    - ii) den kompetente myndighed for den EU-FAIF, der forvalter ikke-EU-AIF'en, hvis ikke-EU-AIF'en markedsføres i Unionen med et markedsføringspas eller ikke markedsføres i Unionen
    - iii) den kompetente myndighed i referencemedlemsstaten, hvis ikke-EU-AIF'en ikke forvaltes af en EU-FAIF og markedsføres i Unionen med et markedsføringspas
- 17) "pengemarkedsforeningens hjemland": den medlemsstat, hvor pengemarkedsforeningen er godkendt
- 18) "vægtet gennemsnitlig renteløbetid (VGR)": den gennemsnitlige tid til ubetinget udløb eller, hvis denne tid er kortere, til næste rentetilpasning til en pengemarkedsrente, for alle de underliggende aktiver i foreningen, der afspejler den relative beholdning af hvert aktiv
- 19) "vægtet gennemsnitlig restlevetid (VGL)": den gennemsnitlige tid til ubetinget udløb for alle de underliggende aktiver i foreningen, der afspejler den relative beholdning af hvert aktiv
- 20) "ubetinget udløb": det tidspunkt, hvor et værdipapirs hovedstol forfalder i sin helhed, og som ikke er omfattet af nogen optionalitet
- 21) "restløbetid": længden af perioden indtil ubetinget udløb
- 22) "shortselling": udækket salg af pengemarkedsinstrumenter.

### *Artikel 3*

#### *Godkendelse af pengemarkedsforeninger*

1. Et institut for kollektiv investering kan ikke etableres, markedsføres eller forvaltes i Unionen som en pengemarkedsforening, medmindre det er blevet godkendt i overensstemmelse med denne forordning.  
En sådan godkendelse har gyldighed i samtlige medlemsstater.
2. Et institut for kollektiv investering, for hvilket der kræves godkendelse som et investeringsinstitut i henhold til direktiv 2009/65/EF, godkendes som en pengemarkedsforening som led i godkendelsesproceduren i henhold til direktiv 2009/65/EF.

3. Et institut for kollektiv investering, der er en AIF, godkendes som en pengemarkedsforening i overensstemmelse med godkendelsesproceduren i artikel 4.
4. Et institut for kollektiv investering kan ikke godkendes som en pengemarkedsforening, medmindre pengemarkedsforeningens kompetente myndighed finder det godtgjort, at pengemarkedsforeningen kan opfylde alle kravene i denne forordning.
5. Med henblik på godkendelse skal pengemarkedsforeningen til sin kompetente myndighed indgive følgende dokumentation:
  - a) pengemarkedsforeningens fondsbestemmelser eller vedtægter
  - b) angivelse af forvalteren
  - c) angivelse af depositaren
  - d) en beskrivelse af eller oplysninger om pengemarkedsforeningen, der er tilgængelige for investorer
  - e) en beskrivelse af eller oplysninger om de ordninger og procedurer, der er nødvendige for at overholde de i kapitel II til VII omhandlede krav
  - f) andre oplysninger eller anden dokumentation, som pengemarkedsforeningens kompetente myndighed kræver for at kunne kontrollere, om kravene i denne forordning er opfyldt.
6. De kompetente myndigheder underretter kvartalsvis ESMA om, hvilke godkendelser der er meddelt eller trukket tilbage i henhold til denne forordning.
7. ESMA fører et centralt offentligt register over alle pengemarkedsforeninger, der er godkendt i henhold til denne forordning, deres typologi, deres forvaltere og deres kompetente myndigheder. Registeret skal være tilgængeligt i elektronisk form.

#### *Artikel 4*

##### *Procedure for godkendelse af AIF'er som pengemarkedsforeninger*

1. En AIF kan kun godkendes som en pengemarkedsforening, hvis dens kompetente myndighed har godkendt en i henhold til direktiv 2011/61/EU godkendt FAIF's ansøgning om at forvalte AIF'en samt fondsbestemmelserne og valget af depositar.
2. Ved indgivelse af ansøgningen om at forvalte AIF'en skal den godkendte FAIF fremlægge følgende for pengemarkedsforeningens kompetente myndighed:
  - a) den skriftlige aftale med depositaren
  - b) oplysninger om delegeringsaftaler for så vidt angår porteføljeforvaltning og risikostyring og administration vedrørende AIF'en
  - c) oplysninger om investeringsstrategierne, risikoprofilen og andre kendetegn for AIF'er, som FAIF'en er godkendt til at forvalte.

Pengemarkedsforeningens kompetente myndighed kan anmode FAIF'ens kompetente myndighed om præcisering og oplysninger hvad angår den i første afsnit omhandlede dokumentation eller om en erklæring om, hvorvidt pengemarkedsforeninger er omfattet af FAIF'ens forvaltningsgodkendelse. FAIF'ens kompetente myndighed skal svare, inden 10 arbejdsdage efter at pengemarkedsforeningens kompetente myndighed har fremsat anmodningen.

3. FAIF'en underretter pengemarkedsforeningens kompetente myndighed om eventuelle efterfølgende væsentlige ændringer i den dokumentation, der er nævnt i stk. 2.
  4. Pengemarkedsforeningens kompetente myndighed kan kun afvise FAIF'ens ansøgning, hvis:
    - a) FAIF'en ikke overholder denne forordning
    - b) FAIF'en ikke overholder direktiv 2011/61/EU
    - c) FAIF'en ikke af sin kompetente myndighed er godkendt til at forvalte pengemarkedsforeninger
    - d) FAIF'en ikke har forelagt den dokumentation, der er nævnt i stk. 2.
- Før en ansøgning afvises, skal pengemarkedsforeningens kompetente myndighed høre FAIF'ens kompetente myndighed.
5. Godkendelse af AIF'en som en pengemarkedsforening er ikke betinget af, at AIF'en forvaltes af en FAIF, der er godkendt i AIF'ens hjemland, eller at FAIF'en har eller delegerer aktiviteter i AIF'ens hjemland.
  6. FAIF'en skal inden for en frist på to måneder efter indgivelsen af en komplet ansøgning have meddelelse om, hvorvidt AIF'en er godkendt som pengemarkedsforening.
  7. Pengemarkedsforeningens kompetente myndighed undlader at give godkendelse, hvis AIF'en retligt er forhindret i at markedsføre sine andele eller kapitalandele i sit hjemland.

#### *Artikel 5*

##### *Anvendelse af betegnelsen pengemarkedsforening*

1. Et investeringsinstitut eller en AIF må kun anvende betegnelsen "pengemarkedsforening" i tilknytning til sig selv eller de andele eller kapitalandele, det udsteder, hvis investeringsinstituttet eller AIF'en er godkendt i henhold til denne forordning.

Et investeringsinstitut eller en AIF må kun anvende en betegnelse, der giver formodning om, at der er tale om en pengemarkedsforening, eller anvende udtryk som "kontant", "likvid", "penge-", "likvide aktiver", "indskudslignende" eller tilsvarende, hvis investeringsinstituttet eller AIF'en er godkendt i henhold til denne forordning.
2. Anvendelsen af betegnelsen "pengemarkedsforening" eller af en betegnelse, der giver formodning om, at der er tale om en pengemarkedsforening, eller anvendelsen af betegnelser som nævnt i stk. 1 omfatter anvendelse i alle eksterne eller interne dokumenter, rapporter, erklæringer, reklamer, meddelelser og breve og andet materiale, der er henvendt til eller i skriftlig, mundtlig, elektronisk eller anden form påtænkes distribueret til potentielle investorer eller indehavere af andele eller kapitalandele eller kompetente myndigheder.

#### *Artikel 6*

##### *Gældende regler*

1. En pengemarkedsforening skal til enhver tid opfylde bestemmelserne i denne forordning.

2. En pengemarkedsforening, som er et investeringsinstitut, og dennes forvalter skal til enhver tid opfylde kravene i direktiv 2009/65/EF, medmindre andet er fastsat i denne forordning.
3. En pengemarkedsforening, som er en AIF, og dennes forvalter skal til enhver tid opfylde kravene i direktiv 2011/61/EU, medmindre andet er fastsat i denne forordning.
4. Forvalteren af pengemarkedsforeningen er ansvarlig for at sikre overholdelse af bestemmelserne i denne forordning. Forvalteren hæfter for skade eller tab, der måtte opstå som følge af manglende overholdelse af bestemmelserne i denne forordning.
5. Denne forordning er ikke til hinder for, at pengemarkedsforeninger anvender investeringsgrænser, der er mere restriktive end krævet i denne forordning.

## **Kapitel II**

### **Forpligtelser vedrørende pengemarkedsforeningers investeringspolitik**

#### **AFDELING I**

#### **ALMINDELIGE BESTEMMELSER OG INVESTERBARE AKTIVER**

##### *Artikel 7*

##### *Generelle principper*

1. Består en pengemarkedsforening af flere investeringsafdelinger, betragtes hver afdeling som en separat pengemarkedsforening i forbindelse med kapitel II-VII.
2. Pengemarkedsforeninger, der er godkendt som investeringsinstitutter, er kun omfattet af forpligtelserne vedrørende investeringsinstitutters investeringspolitik, jf. artikel 49, 50 og 50a, artikel 51, stk. 2, og artikel 52-57 i direktiv 2009/65/EF, hvis det udtrykkeligt fremgår af denne forordning.

##### *Artikel 8*

##### *Investerbare aktiver*

1. Pengemarkedsforeninger må kun investere i en eller flere af følgende kategorier af finansielle aktiver og kun på de betingelser, der er fastsat i denne forordning:
  - a) pengemarkedsinstrumenter
  - b) indlån i kreditinstitutter
  - c) finansielle derivater
  - d) omvendte genkøbsaftaler.
2. Pengemarkedsforeninger må ikke beskæftige sig med følgende aktiviteter:
  - a) investering i andre aktiver end dem, der er nævnt i stk. 1
  - b) shortselling af pengemarkedsinstrumenter
  - c) direkte eller indirekte eksponering for aktier eller råvarer, herunder via derivater, certifikater, der repræsenterer dem, indeks baseret på dem eller andre midler eller instrumenter, som ville indebære eksponering for dem

- d) indgåelse af aftaler om udlån eller indlån af værdipapirer og af genkøbsaftaler samt andre aftaler, der kan belaste pengemarkedsforeningens aktiver
- e) indlån og udlån af likvide midler.

#### *Artikel 9*

##### *Investerbare pengemarkedsinstrumenter*

1. Pengemarkedsforeninger må kun investere i pengemarkedsinstrumenter, der opfylder samtlige følgende krav:
  - a) de henhører under en af de kategorier af pengemarkedsinstrumenter, der er omhandlet i artikel 50, stk. 1, litra a), b), c) eller h), i direktiv 2009/65/EF
  - b) de har et af følgende alternative kendetegn:
    - i) perioden mellem emission og ubetinget udløb er højst 397 dage
    - ii) de har en restløbetid på højst 397 dage
  - c) emittenterne af pengemarkedsinstrumenterne er blevet tildelt en af de to højeste interne ratinggrader i henhold til bestemmelserne i artikel 16-19 i denne forordning.
  - d) I forbindelse med eksponering for securitisering skal de supplerende krav i artikel 10 være opfyldt.
2. Standardpengemarkedsforeninger kan investere i pengemarkedsinstrumenter, der er omfattet af regelmæssige afkasttilpasninger i overensstemmelse med udviklingen på pengemarkedet mindst én gang hver 397. dag, forudsat at de ikke har en restløbetid på over to år.
3. Stk. 1, litra c), finder ikke anvendelse på pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af en statslig myndighed eller centralbanken i en medlemsstat, Den Europæiske Centralbank, Unionen, den europæiske stabilitetsmekanisme eller Den Europæiske Investeringsbank.

#### *Artikel 10*

##### *Investerbare securitiseringer*

1. En securitisering er investerbar, hvis samtlige følgende betingelser er opfyldt:
  - a) det underliggende engagement eller den underliggende pulje af engagementer består udelukkende af erhvervsobligationer
  - b) de underliggende erhvervsobligationer er af høj kreditkvalitet og likvide
  - c) perioden mellem emission og ubetinget udløb for de underliggende erhvervsobligationer er højst 397 dage, eller de har en restløbetid på højst 397 dage.
2. Med henblik på en ensartet anvendelse af stk. 1 udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder om:
  - a) betingelserne og omstændighederne, under hvilke det underliggende engagement eller den underliggende pulje af engagementer anses for udelukkende at bestå af erhvervsobligationer
  - b) betingelserne og de numeriske tærskler for, hvornår de underliggende erhvervsobligationer er af høj kreditkvalitet og likvide.

ESMA forelægger Kommissionen udkastene til de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder senest den [...].

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

#### *Artikel 11*

##### *Investerbare indlån i kreditinstitutter*

Pengemarkedsforeninger må kun investere i indlån i kreditinstitutter, der opfylder samtlige følgende krav:

- a) der er tale om indlån på anfordring eller indlån, der til enhver tid kan hæves
- b) indlånet forfalder inden for højst 12 måneder
- c) kreditinstituttet har sit vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat eller, hvis kreditinstituttet har sit vedtægtsmæssige hjemsted i et tredjeland, det er underkastet tilsynsregler, der efter en vurdering foretaget i overensstemmelse med proceduren i artikel 107, stk. 4, i forordning (EU) nr. 575/2013 anses for at svare til reglerne i EU-lovgivningen.

#### *Artikel 12*

##### *Investerbare finansielle derivater*

Pengemarkedsforeninger må investere i derivater, der er optaget til handel på et reguleret marked som omhandlet i artikel 50, stk. 1, litra a), b) eller c) i direktiv 2009/65/EF eller over-the-counter (OTC), hvis samtlige følgende krav i alle tilfælde er opfyldt:

- a) det underliggende instrument for derivatet består af rentesatser, valutakurser eller valutaer eller indeks, der repræsenterer en af disse kategorier
- b) derivatet tjener kun det formål at afdække løbetids- og kursrisikoen ved andre af pengemarkedsforeningens investeringer
- c) modparterne i OTC-derivattransaktionerne er institutioner, der er underkastet tilsynsmæssig regulering og overvågning og tilhører de kategorier, som de kompetente myndigheder i pengemarkedsforeningens hjemland har godkendt
- d) OTC-derivaterne kan værdiansættes dagligt på en pålidelig og verificerbar måde og kan til enhver tid sælges, realiseres eller afvikles ved en udligningstransaktion til en rimelig værdi på pengemarkedsforeningens initiativ.

#### *Artikel 13*

##### *Investerbare omvendte genkøbsaftaler*

1. Pengemarkedsforeninger må kun indgå omvendte genkøbsaftaler, hvis samtlige følgende krav er opfyldt:
  - a) pengemarkedsforeningen har ret til at opsige aftalen til enhver tid med en frist på højst to arbejdsdage
  - b) markedsværdien af de aktiver, der modtages som led i den omvendte genkøbsaftale, svarer til enhver tid mindst til størrelsen af det udbetalte beløb.

2. De aktiver, der modtages af pengemarkedsforeningen som led i en omvendt genkøbsaftale, skal være pengemarkedsinstrumenter, der opfylder betingelserne i artikel 9.
3. Securitiseringer som defineret i artikel 10 må ikke modtages af pengemarkedsforeningen som led i en omvendt genkøbsaftale. De aktiver, der modtages af pengemarkedsforeningen som led i en omvendt genkøbsaftale, må ikke sælges, geninvesteres, pantsættes eller på anden måde overdrages.
4. De aktiver, der modtages af pengemarkedsforeningen som led i en omvendt genkøbsaftale, indgår i beregningen af grænserne vedrørende diversificering og koncentration som fastsat i denne forordning.
5. Uanset stk. 2 kan en pengemarkedsforening som led i en omvendt genkøbsaftale modtage likvide værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter, der ikke opfylder betingelserne i artikel 9, forudsat at disse aktiver opfylder et af følgende krav:
  - a) de er af høj kreditkvalitet, og de er udstedt eller garanteret af en statslig myndighed eller centralbanken i en medlemsstat, Den Europæiske Centralbank, Unionen, den europæiske stabilitetsmekanisme eller Den Europæiske Investeringsbank
  - b) de er udstedt eller garanteret af en statslig myndighed eller centralbanken i et tredjeland, forudsat at tredjelandsudstederen af aktivet er blevet tildelt en af de to højeste interne ratinggrader i overensstemmelse med bestemmelserne i artikel 16-19.

Det skal over for pengemarkedsforeningens investorer oplyses, hvilke aktiver der er modtaget som led i en omvendt genkøbsaftale, jf. første afsnit.

De aktiver, der er modtaget som led i en omvendt genkøbsaftale, jf. første afsnit, er omfattet af bestemmelserne i artikel 14, stk. 6.

6. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i henhold til artikel 44 vedrørende kvantitative og kvalitative likviditetskrav for aktiver som omhandlet i stk. 5 og kvantitative og kvalitative kreditkvalitetskrav for aktiver som omhandlet i stk. 5, litra a).

I den forbindelse skal Kommissionen tage hensyn til den rapport, der er omhandlet i artikel [509, stk. 3,] i forordning (EU) nr. 575/2013.

Kommissionen vedtager de i første afsnit omhandlede delegerede retsakter senest den 31. december 2014.

## **AFDELING II**

### **BESTEMMELSER OM INVESTERINGSPOLITIK**

#### *Artikel 14* *Diversificering*

1. Pengemarkedsforeninger må højst investere 5 % af deres aktiver i hver af følgende kategorier:
  - a) pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt af samme enhed
  - b) indlån i samme kreditinstitut.

2. Summen af alle eksponeringer for securitiseringer må ikke overstige 10 % af en pengemarkedsforenings aktiver.
3. Den samlede risikoeksponering over for en enkelt modpart til en pengemarkedsforening stammende fra OTC-derivattransaktioner må ikke overstige 5 % af dens aktiver.
4. De samlede likvide midler, der stilles til rådighed for en enkelt modpart til en pengemarkedsforening ved omvendte genkøbsaftaler, må ikke overstige 20 % af dens aktiver.
5. Uanset de enkelte grænser i stk. 1 og 3 må pengemarkedsforeninger ikke kumulere følgende, hvis det resulterer i, at over 10 % af foreningens aktiver investeres i en enkelt enhed:
  - a) investeringer i pengemarkedsinstrumenter udstedt af den pågældende enhed
  - b) indlån i den pågældende enhed
  - c) OTC-derivater, der giver modpartsrisikoeksponering over for den pågældende enhed.
6. Uanset stk. 1, litra a), kan en kompetent myndighed tillade, at en pengemarkedsforening, i overensstemmelse med princippet om risikospredning, investerer indtil 100 % af sine aktiver i forskellige pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af en statslig, regional eller lokal myndighed eller centralbanken i en medlemsstat, Den Europæiske Centralbank, Unionen, den europæiske stabilitetsmekanisme eller Den Europæiske Investeringsbank, en statslig myndighed eller centralbanken i et tredjeland eller et offentligt internationalt organ, som en eller flere medlemsstater tilhører.

Første afsnit finder kun anvendelse, hvis samtlige følgende krav er opfyldt:

- a) pengemarkedsforeningen har pengemarkedsinstrumenter fra mindst seks forskellige emissioner fra den pågældende emittent
- b) pengemarkedsforeningen begrænser investeringen i pengemarkedsinstrumenter fra den samme emission til højst 30 % af sine aktiver
- c) pengemarkedsforeningen nævner i sine fondsbestemmelser eller vedtægter udtrykkeligt den statslige, regionale eller lokale myndighed eller centralbanken i en medlemsstat, Den Europæiske Centralbank, Unionen, den europæiske stabilitetsmekanisme eller Den Europæiske Investeringsbank, den statslige myndighed eller centralbanken i et tredjeland eller det offentlige internationale organ, som en eller flere medlemsstater tilhører, der udsteder eller garanterer pengemarkedsinstrumenter, i hvilke den påtænker at investere over 5 % af sine aktiver
- d) pengemarkedsforeningen nævner på en fremtrædende plads i sit prospekt og markedsføringsmateriale, at denne undtagelse anvendes, samt den statslige, regionale eller lokale myndighed eller centralbanken i en medlemsstat, Den Europæiske Centralbank, Unionen, den europæiske stabilitetsmekanisme eller Den Europæiske Investeringsbank, den statslige myndighed eller centralbanken i et tredjeland eller det offentlige internationale organ, som en eller flere medlemsstater tilhører, der udsteder eller garanterer pengemarkedsinstrumenter, i hvilke den påtænker at investere over 5 % af sine aktiver.



7. Selskaber, som indgår i samme koncern med henblik på konsoliderede regnskaber i overensstemmelse med Rådets direktiv 83/349/EØF<sup>11</sup> eller i overensstemmelse med anerkendte internationale regnskabsregler, anses for at være en enkelt enhed ved beregning af de grænser, der er omhandlet i stk. 1 til 5.

*Artikel 15*  
*Koncentration*

1. En pengemarkedsforening må højst besidde 10 % af de pengemarkedsinstrumenter, som en enkelt enhed har udstedt.
2. Den i stk. 1 fastsatte grænse finder ikke anvendelse på besiddelser af pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af en statslig, regional eller lokal myndighed eller centralbanken i en medlemsstat, Den Europæiske Centralbank, Unionen, den europæiske stabilitetsmekanisme eller Den Europæiske Investeringsbank, en statslig myndighed eller centralbanken i et tredjeland eller et offentligt internationalt organ, som en eller flere medlemsstater tilhører.

**AFDELING III**  
**PENGEMARKEDSINSTRUMENTERS KREDITKVALITET**

*Artikel 16*  
*Intern vurderingsprocedure*

1. Forvaltere af pengemarkedsforeninger skal indføre, implementere og konsekvent anvende en forsvarlig og omhyggelig intern vurderingsprocedure til bedømmelse af pengemarkedsinstrumenters kreditkvalitet under hensyn til instrumentets emittent og selve instrumentets karakteristika.
2. Den interne vurderingsprocedure skal være baseret på et internt ratingsystem og på forsvarlige, omhyggelige, systematiske og kontinuerlige tildelingsmetoder. Tildelingsmetoderne skal valideres af forvalteren på grundlag af historiske erfaringer og empirisk dokumentation, herunder backtestning.
3. Den interne vurderingsprocedure skal opfylde følgende krav:
  - a) forvaltere af pengemarkedsforeninger skal sikre, at de oplysninger, der anvendes ved tildeling af en intern kreditrating er af tilstrækkelig god kvalitet, ajour og fra pålidelige kilder. Forvalterne skal implementere og løbende anvende en effektiv procedure til at indhente og ajourføre relevante oplysninger om emittenternes karakteristika
  - b) forvaltere af pengemarkedsforeninger skal indføre og implementere hensigtsmæssige foranstaltninger til at sikre, at tildelingen af interne ratinger er baseret på en indgående analyse af alle tilgængelige og relevante oplysninger og tager hensyn til alle relevante faktorer, der påvirker emittentens kreditværdighed
  - c) forvaltere af pengemarkedsforeninger skal løbende overvåge tildelingerne af interne ratinger og mindst en gang om året tage alle tildelinger af interne ratinger op til revision. Forvalterne skal tage tildelinger op til revision, hver

---

<sup>11</sup> Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om konsoliderede regnskaber (EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1).

gang der sker en væsentlig ændring, der kan påvirke en intern kreditrating. Forvaltere skal indføre interne ordninger til overvågning af virkningerne for interne kreditratinger af ændringer i makroøkonomiske, finansmarkedsmæssige eller emittentspecifikke forhold

- d) hvis et kreditvurderingsbureau, der er registreret hos Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), tildeler en kreditrating til en emittent af pengemarkedsinstrumenter, anses en nedjustering under de to højeste grader af kortfristet kreditværdighed, der anvendes af det pågældende bureau, for at være en væsentlig ændring ved anvendelsen af litra c), og forvalteren skal i så fald iværksætte en ny tildelingsprocedure
- e) tildelingsmetoderne skal mindst en gang om året tages op til revision for at afklare, om de fortsat er hensigtsmæssige set i forhold til den aktuelle portefølje og de eksterne vilkår
- f) hvis metoder, modeller eller vigtige udgangshypoteser, der anvendes i de interne vurderingsprocedurer, ændres, tager forvaltere af pengemarkedsforeninger hurtigst muligt og senest en måned efter ændringen alle berørte interne kreditratinger op til revision
- g) tildelinger af interne ratinger og den jævnlige revision af dem i regi af forvalteren af en pengemarkedsforening må ikke foretages af personer, der udfører eller er ansvarlige for pengemarkedsforeningens porteføljeforvaltning.

#### *Artikel 17*

##### *Internt ratingsystem*

1. Alle emittenter af pengemarkedsinstrumenter, som en pengemarkedsforening har til hensigt at investere i, tildeles en intern rating på grundlag af den interne vurderingsprocedure.
2. Strukturen af det interne ratingsystem skal opfylde samtlige følgende krav:
  - a) det interne ratingsystem skal være baseret på en enhedsratingskala, som udelukkende afspejler en kvantificering af emittentens kreditrisiko. Ratingskalaen skal have seks trin for emittenter, der ikke har været nødlidende, og et for emittenter, der har været nødlidende
  - b) der skal være en klar forbindelse mellem emittenttrinnene, der afspejler en emittents kreditrisiko, og de ratingkriterier, der anvendes til at fastslå det pågældende kreditrisikoniveau
  - c) der skal i det interne ratingsystem tages hensyn til pengemarkedsinstrumenters kortfristede natur.
3. De ratingkriterier, der er nævnt i stk. 2, litra b), skal opfylde samtlige følgende kriterier:
  - a) de skal som minimum omfatte kvantitative og kvalitative indikatorer om emittenten af instrumentet og den makroøkonomiske og finansmarkedsmæssige situation
  - b) de skal angive de fælles numeriske og kvalitative referenceværdier, der anvendes til at vurdere de kvantitative og kvalitative indikatorer
  - c) de skal være egnede i forbindelse med den pågældende type emittent. Der skal sondres mellem som minimum følgende typer emittenter: statslige, regionale

eller lokale offentlige myndigheder, finansielle selskaber og ikke-finansielle selskaber

- d) i tilfælde af eksponering for securitiseringer skal de tage hensyn til kreditrisikoen ved emittenten, strukturen af securitiseringen og kreditrisikoen ved de underliggende aktiver.

### *Artikel 18* *Dokumentation*

1. Forvaltere af pengemarkedsforeninger skal dokumentere deres interne vurderingsprocedure og det interne ratingsystem. I denne dokumentation skal indgå:
  - a) udformningen og virkemåden af de interne vurderingsprocedurer og interne ratingsystemer beskrevet på en måde, der giver de kompetente myndigheder mulighed for at forstå henregningen til bestemte trin og vurdere, hvorvidt henregningen til et bestemt trin er rimelig
  - b) baggrunden for og analysen til støtte for forvalterens valg af ratingkriterierne og revisionshyppigheden herfor. I denne analyse skal indgå de parametre og den model – og begrænsningerne herfor – der er anvendt ved valget af ratingkriterier
  - c) alle væsentlige ændringer af den interne vurderingsprocedure, herunder angivelse af, hvad der udløser ændringer
  - d) tilrettelæggelsen af den interne vurderingsprocedure, herunder ratingtildelingsprocessen og strukturen af den interne kontrol
  - e) detaljerede oplysninger om tidligere interne ratinger af emittenter og anerkendte garantistillere
  - f) datoerne for tildeling af interne ratinger
  - g) de vigtigste data og den metode, der anvendes til at udlede den interne rating, herunder de vigtigste udgangshypoteser
  - h) oplysninger om den eller de personer, der har ansvaret for tildelingen af interne ratinger.
2. Den interne vurderingsprocedure skal være nærmere beskrevet i pengemarkedsforeningens fondsbestemmelser eller vedtægter, og alle de i stk. 1 omhandlede dokumenter skal stilles til rådighed, hvis pengemarkedsforeningens kompetente myndigheder eller pengemarkedsforeningens forvalters kompetente myndigheder anmoder herom.

### *Artikel 19* *Delegerede retsakter*

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 44 vedrørende:

- a) betingelserne for, at ratingmetoderne anses for at være forsvarlige, omhyggelige, systematiske og kontinuerlige, og betingelserne vedrørende validering, jf. artikel 16, stk. 2

- b) definitionerne af hvert trin med hensyn til kvantificeringen af en emittents kreditrisiko, jf. artikel 17, stk. 2, litra a), og kriterier for at fastslå kvantificeringen af kreditrisikoen, jf. artikel 17, stk. 2, litra b)
- c) de præcise referenceværdier for hver kvalitativ indikator og de numeriske referenceværdier for hver kvantitativ indikator. Disse referenceværdier for indikatorerne skal specificeres for hvert ratingtrin under hensyn til kriterierne i artikel 17, stk. 3
- d) betydningen af væsentlig ændring, jf. artikel 16, stk. 3, litra c).

#### *Artikel 20*

##### *Governance i forbindelse med kreditkvalitetsvurdering*

1. De interne vurderingsprocedurer skal godkendes af den daglige ledelse, ledelsesorganet og, hvis sådan findes, tilsynsfunktionen for pengemarkedsforeningens forvalter.

Disse parter skal have en god forståelse af forvalterens interne vurderingsprocedurer, interne ratingsystemer og ratingmetoder og indgående kendskab til de dertil knyttede rapporter.

2. Analyser af pengemarkedsforeningens kreditrisikoprofil baseret på interne ratinger skal udgøre en væsentlig del af den rapportering til parterne, der er omhandlet i stk. 1. I rapporteringen skal som minimum indgå risikoprofilen efter trin, migration mellem graderne, skøn over de relevante parametre pr. trin og sammenligning af de faktiske misligholdelsesfrekvenser. Rapporteringshyppigheden skal afhænge af, hvilke oplysninger der er tale om, og hvor vigtige de er, idet der dog som minimum skal ske årlig rapportering.
3. Den daglige ledelse skal løbende sikre, at den interne vurderingsprocedure fungerer efter hensigten.

Den daglige ledelse skal løbende holdes orienteret om, hvordan den interne vurderingsprocedure fungerer, de områder, hvor der er konstateret mangler, og fremskridt med hensyn til bestræbelser og tiltag, der er gjort for at rette op på tidligere konstaterede mangler.

### **Kapitel III**

## **Forpligtelser vedrørende pengemarkedsforeningers risikostyring**

#### *Artikel 21*

##### *Porteføljebestemmelser for pengemarkedsforeninger med kort løbetid*

Pengemarkedsforeninger med kort løbetid skal til enhver tid opfylde samtlige følgende porteføljekrav:

- a) deres portefølje skal have en vægtet gennemsnitlig renteløbetid (VGR) på højst 60 dage
- b) deres portefølje skal have en vægtet gennemsnitlig restlevetid (VGL) på højst 120 dage
- c) mindst 10 % af deres aktiver skal bestå af aktiver med udløb inden for en dag. Pengemarkedsforeninger med kort løbetid må ikke investere i andre aktiver end aktiver med udløb inden for en dag, hvis en sådan erhvervelse ville medføre, at

pengemarkedsforeningen med kort løbetid ville have mindre end 10 % af sin portefølje investeret i aktiver med udløb inden for en dag

- d) mindst 20 % af deres aktiver skal bestå af aktiver med udløb inden for en uge. Pengemarkedsforeninger med kort løbetid må ikke investere i andre aktiver end aktiver med udløb inden for en uge, hvis en sådan erhvervelse ville medføre, at pengemarkedsforeningen med kort løbetid ville have mindre end 20 % af sin portefølje investeret i aktiver med udløb inden for en uge.

#### *Artikel 22*

##### *Porteføljebestemmelser for standardpengemarkedsforeninger*

1. Standardpengemarkedsforeninger skal til enhver tid opfylde samtlige følgende porteføljekrav:
  - a) deres portefølje skal konstant have en VGR på højst 6 måneder
  - b) deres portefølje skal konstant have en VGL på højst 12 måneder
  - c) mindst 10 % af deres aktiver skal bestå af aktiver med udløb inden for en dag. Standardpengemarkedsforeninger må ikke investere i andre aktiver end aktiver med udløb inden for en dag, hvis en sådan erhvervelse ville medføre, at standardpengemarkedsforeningen ville have mindre end 10 % af sin portefølje investeret i aktiver med udløb inden for en dag
  - d) mindst 20 % af deres aktiver skal bestå af aktiver med udløb inden for en uge. Standardpengemarkedsforeninger må ikke investere i andre aktiver end aktiver med udløb inden for en uge, hvis en sådan erhvervelse ville medføre, at standardpengemarkedsforeningen ville have mindre end 20 % af sin portefølje investeret i aktiver med udløb inden for en uge.
2. Standardpengemarkedsforeninger må investere op til 10 % af deres aktiver i pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt af en enkelt enhed.
3. Uanset den individuelle grænse i stk. 2 må en standardpengemarkedsforening kombinere følgende, selv om det resulterer i, at op til 15 % af foreningens aktiver investeres i en enkelt enhed:
  - a) investeringer i pengemarkedsinstrumenter udstedt af den pågældende enhed
  - b) indlån i den pågældende enhed
  - c) OTC-derivater, der giver modpartsrisikoeksponering over for den pågældende enhed.
4. Investorerne i en standardpengemarkedsforening skal oplyses om alle porteføljeaktiver, som pengemarkedsforeningen investerer i i henhold til stk. 2 og 3.
5. En standardpengemarkedsforening må ikke have form af en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi.

#### *Artikel 23*

##### *Kreditvurderinger af pengemarkedsforeninger*

En pengemarkedsforening eller en forvalter af en pengemarkedsforening må ikke anmode et kreditvurderingsbureau om at foretage en kreditvurdering af pengemarkedsforeningen eller betale et kreditvurderingsbureau for at foretage en sådan kreditvurdering.

*Artikel 24*  
*Kend din kunde-politik*

1. Forvaltere af pengemarkedsforeninger skal indføre, implementere og anvende procedurer og udvise rettidig omhu for at fastslå antallet af investorer i en pengemarkedsforening, deres behov og adfærd og størrelsen af deres besiddelser med henblik på korrekt at forudsige effekten af samtidig indløsning fra flere investorers side. Med henblik herpå skal forvaltere af pengemarkedsforeninger som minimum tage hensyn til følgende faktorer:
  - a) identificerbare mønstre i investorers kontantbehov
  - b) de forskellige investorers kompleksitet
  - c) de forskellige investorers risikoaversion
  - d) graden af forbindelser eller nær tilknytning mellem forskellige investorer i pengemarkedsforeningen.
2. Forvaltere af pengemarkedsforeninger skal sikre:
  - a) at værdien af andele eller kapitalandele, der indehaves af en enkelt investor, ikke på noget tidspunkt overstiger værdien af aktiver med udløb inden for en dag
  - b) at en investors indløsning ikke har væsentlig indflydelse på pengemarkedsforeningens likviditetsprofil.

*Artikel 25*  
*Stresstestning*

1. For hver pengemarkedsforening skal der findes solide stresstestningsprocesser, der giver mulighed for at identificere mulige hændelser eller fremtidige ændringer i de økonomiske forhold, der kan have ugunstige konsekvenser for pengemarkedsforeningen. Forvaltere af pengemarkedsforeninger skal jævnligt gennemføre stresstestning og udarbejde handlingsplaner for forskellige mulige scenarier.

Stresstestene skal være baseret på objektive kriterier og tage hensyn til konsekvenserne af alvorlige sandsynlige scenarier. I stresstestscenarierne skal der som minimum tages hensyn til referenceparametre, herunder følgende faktorer:

  - a) hypotetiske ændringer i likviditetsniveauet for de aktiver, som pengemarkedsforeningen har i sin portefølje
  - b) hypotetiske ændringer i kreditrisikoniveauet for de aktiver, som pengemarkedsforeningen har i sin portefølje, herunder kredithændelser og ratinghændelser
  - c) hypotetiske bevægelser i rentesatserne
  - d) hypotetiske indløsningsniveauer.
2. I tilfælde af pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi skal stresstestene for forskellige scenarier desuden give et skøn over forskellen mellem den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel, herunder virkningen af forskellen på nettoaktivværdibufferen.

3. Hvis stresstesten viser, at pengemarkedsforeningen er sårbar, skal pengemarkedsforeningens forvalter træffe foranstaltninger for at styrke pengemarkedsforeningens robusthed, herunder foranstaltninger, der forbedrer likviditeten eller kvaliteten af pengemarkedsforeningens aktiver.
4. Der skal gennemføres stresstestning med en hyppighed, der fastsættes af bestyrelsen for pengemarkedsforeningens forvalter under hensyn til, hvad der er et passende og hensigtsmæssigt interval i lyset af markedsvilkårene, og under hensyn til eventuelle påtænkte ændringer i pengemarkedsforeningens portefølje. Hyppigheden skal som minimum være årlig.
5. Der skal for bestyrelsen for pengemarkedsforeningens forvalter forelægges en udførlig rapport med resultaterne af stresstesten. Bestyrelsen skal om nødvendigt ændre den foreslåede handlingsplan og godkende den endelige handlingsplan.  
Rapporten med redegørelsen for resultaterne af stresstesten og handlingsplanen skal foreligge skriftligt og opbevares i mindst fem år.
6. Rapporten med resultaterne af stresstesten forelægges for forvalterens og pengemarkedsforeningens kompetente myndigheder. De kompetente myndigheder fremsender rapporten til ESMA.
7. ESMA udsteder retningslinjer med henblik på at fastsætte fælles referenceparametre for stresstestscenarierne, der skal indgå i stresstestene, under hensyn til de faktorer, der er anført i stk. 1. Retningslinjerne ajourføres mindst årligt under hensyn til den seneste markedsudvikling.

## **Kapitel IV**

### **Værdiansættelsesbestemmelser**

#### *Artikel 26*

##### *Værdiansættelse af pengemarkedsforeningers aktiver*

1. Pengemarkedsforeningers aktiver skal værdiansættes mindst dagligt.
2. Pengemarkedsforeningers aktiver skal så vidt muligt værdiansættes ved en opgørelse til markedsværdi.
3. Når der foretages opgørelse af aktiverne til markedsværdi, anvendes den mere forsigtighedsbaserede del af købs- og salgsbuddet, medmindre der kan indgås handel til middeltkurs.  
Når der foretages opgørelse til markedsværdi, må der kun anvendes markedsdata af forsvarlig kvalitet. Kvaliteten af markedsdataene vurderes på grundlag af samtlige følgende faktorer:
  - a) antallet af modparter og disses kvalitet
  - b) volumen og omsætning i markedet for det pågældende aktiv
  - c) emissionsstørrelsen og den andel af emissionen, som pengemarkedsforeningen påtænker at købe eller sælge.
4. Hvis det ikke er muligt at foretage opgørelse til markedsværdi, eller hvis kvaliteten af markedsdataene ikke er tilfredsstillende, værdiansættes en pengemarkedsforenings aktiv konservativt ved opgørelse til modelværdi.

Modellen skal give et præcist skøn over det pågældende aktivs indre værdi på grundlag af følgende ajourførte nøglefaktorer:

- a) volumen og omsætning i markedet for det pågældende aktiv
- b) emissionsstørrelsen og den andel af emissionen, som pengemarkedsforeningen påtænker at købe eller sælge
- c) markedsrisikoen, renterisikoen og kreditrisikoen i forbindelse med det pågældende aktiv.

Når der foretages opgørelse til modelværdi, må der ikke anvendes værdiansættelsesmodeller baseret på opgørelse til amortiseret kostpris.

5. Ud over metoden med opgørelse til markedsværdi, jf. stk. 2 og 3, og metoden med opgørelse til modelværdi, jf. stk. 4, kan aktiverne i en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi også værdiansættes under anvendelse af metoden med opgørelse til amortiseret kostpris.

#### *Artikel 27*

##### *Beregning af nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel*

1. Nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel beregnes som forskellen mellem summen af alle en pengemarkedsforenings aktiver og summen af alle pengemarkedsforeningens passiver efter metoden med opgørelse til markedsværdi og opgørelse til modelværdi divideret med antallet af cirkulerende andele eller kapitalandele i pengemarkedsforeningen.  
  
Nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel beregnes for hver pengemarkedsforening, uanset om der er tale om en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi eller ej.
2. Nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel afrundes til nærmeste basispoint eller modværdien hertil, hvis nettoaktivværdien offentliggøres i en valutaenhed.
3. Nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel i en pengemarkedsforening beregnes mindst dagligt.
4. Den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel beregnes som forskellen mellem summen af alle aktiverne i en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi og summen af alle passiverne i en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi værdiansat efter metoden med opgørelse til amortiseret kostpris divideret med antallet af cirkulerende andele eller kapitalandele i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi.
5. Den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel i en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi afrundes til nærmeste procentpoint eller modværdien hertil, hvis nettoaktivværdien offentliggøres i en valutaenhed.
6. Forskellen mellem den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel i en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi skal løbende overvåges.



*Artikel 28*  
*Emissions- og indløsningskurs*

1. Andele eller kapitalandele i pengemarkedsforeninger udstedes eller indløses til en kurs, der svarer til nettoaktivværdien i pengemarkedsforeningen pr. andel eller kapitalandel.
2. Uanset stk. 1 udstedes eller indløses andele eller kapitalandele i pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi til en kurs, der svarer til den konstante nettoaktivværdi i pengemarkedsforeningen pr. andel eller kapitalandel.

**Kapitel V**  
**Særlige krav for pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi**

*Artikel 29*  
*Supplerende krav for pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi*

1. Pengemarkedsforeninger må ikke til værdiansættelse anvende metoden med opgørelse til amortiseret kostpris eller offentliggøre en konstant nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel eller afrunde den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel til det nærmeste procentpoint eller modværdien hertil, hvis nettoaktivværdien offentliggøres i en valutaenhed, medmindre de udtrykkeligt er godkendt som pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi.
2. En pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi skal opfylde samtlige følgende supplerende krav:
  - a) den har etableret en nettoaktivværdibuffer i overensstemmelse med kravene i artikel 30
  - b) den kompetente myndighed for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi har godkendt en detaljeret plan udarbejdet af pengemarkedsforeningen indeholdende de nærmere vilkår for anvendelsen af bufferen i overensstemmelse med artikel 31
  - c) den kompetente myndighed for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi har godkendt pengemarkedsforeningens ordninger til at genopfylde bufferen og den finansielle styrke af den enhed, der forventes at finansiere genopfyldningen
  - d) fondsbestemmelserne eller vedtægterne for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi indeholder klare procedurer for konvertering af pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi til en pengemarkedsforening, der ikke må anvende metoden med opgørelse til amortiseret kostpris eller afrundingsmetoden
  - e) pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi og dens forvalter har klare og gennemsigtige governancestrukturer, der entydigt identificerer og tildeler ansvar for de forskellige governance-niveauer
  - f) pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi har indført klare og effektive kommunikationsværktøjer over for investorerne, der sikrer øjeblikkelig oplysning om eventuel anvendelse eller genopfyldning af

nettoaktivværdibufferen og konverteringen af pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi

- g) fondsbestemmelserne eller vedtægterne for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi angiver klart, at foreningen ikke må modtage ekstern støtte på anden måde end gennem nettoaktivværdibufferen.

### *Artikel 30*

#### *Nettoaktivværdibuffer*

1. Alle pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi skal etablere og vedligeholde en nettoaktivværdibuffer, der til enhver tid udgør mindst 3 % af den samlede værdi af aktiverne i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi. Den samlede værdi af aktiverne i pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi beregnes som summen af værdien af hvert aktiv i pengemarkedsforeningen fastsat i overensstemmelse med artikel 26, stk. 3 eller 4.

Nettoaktivværdibufferen må udelukkende anvendes til at dække forskelle mellem den konstante nettoaktivværdi i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel, jf. artikel 31.

2. Beløbene i nettoaktivværdibufferen indgår ikke i beregningen af nettoaktivværdien eller den konstante nettoaktivværdi i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi.
3. Nettoaktivværdibufferen må udelukkende bestå af likvide midler.
4. Nettoaktivværdibufferen skal være anbragt på en beskyttet reservekonto, der i pengemarkedsforeningens navn og på dennes vegne er oprettet i et kreditinstitut, som opfylder kravene i artikel 11, litra c).

Reservekontoen skal holdes adskilt fra andre konti tilhørende pengemarkedsforeningen, fra konti tilhørende forvalteren af pengemarkedsforeningen, fra konti tilhørende andre af kreditinstituttets kunder og fra konti tilhørende andre enheder, der finansierer nettoaktivværdibufferen.

Reservekontoen og midler på reservekontoen må ikke anvendes til nogen form for pant eller sikkerhedsstillelse. Hvis forvalteren af pengemarkedsforeningen, det kreditinstitut, hvor kontoen er oprettet, eller en enhed, der har finansieret nettoaktivværdibufferen, bliver insolvent, kan reservekontoen ikke udloddes til eller realiseres til fordel for den insolvente enheds kreditorer.

5. Reservekontoen må udelukkende anvendes til fordel for pengemarkedsforeningen. En overførsel af midler fra reservekontoen må kun finde sted på de betingelser, der er fastsat i artikel 31, stk. 2, litra b), og artikel 31, stk. 3, litra a).
6. Depositaren for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi påser, at overførsler fra reservekontoen sker i overensstemmelse med bestemmelserne i dette kapitel.
7. Pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi fastlægger skriftligt klare og detaljerede ordninger med den enhed, der forventes at finansiere genopfyldningen af nettoaktivværdibufferen. Ordningerne skal indeholde en udtrykkelig forpligtelse til at

finansiere genopfyldningen og pålægge enheden at finansiere genopfyldningen under anvendelse af dennes egne finansielle ressourcer.

Ordningerne for genopfyldning og identiteten af den enhed, der forventes at finansiere genopfyldningen, skal fremgå af fondsbestemmelserne eller vedtægterne for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi.

### *Artikel 31*

#### *Anvendelse af nettoaktivværdibufferen*

1. Nettoaktivværdibufferen må kun anvendes i tilfælde af tegninger og indløsninger til at udligne forskellen mellem den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel.
2. Ved anvendelsen af stk. 1 gælder i tilfælde af tegninger:
  - a) hvis den konstante nettoaktivværdi, til hvilken en andel eller kapitalandel tegnes, er højere end nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel, krediteres den positive difference reservekontoen
  - b) hvis den konstante nettoaktivværdi, til hvilken en andel eller kapitalandel tegnes, er lavere end nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel, debiteres den negative difference reservekontoen.
3. Ved anvendelsen af stk. 1 gælder i tilfælde af indløsninger:
  - a) hvis den konstante nettoaktivværdi, til hvilken en andel eller kapitalandel indløses, er højere end nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel, debiteres den negative difference reservekontoen
  - b) hvis den konstante nettoaktivværdi, til hvilken en andel eller kapitalandel indløses, er lavere end nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel, krediteres den positive difference reservekontoen.

### *Artikel 32*

#### *Eskalationsprocedure*

1. Pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi skal etablere og implementere en eskalationsprocedure, der sikrer, at personer, der er kompetente til at handle for foreningen, i tide reagerer på den negative difference mellem den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel.
2. Det skal i eskalationsproceduren kræves:
  - a) at den daglige ledelse af forvalteren af pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi orienteres, hvis den negative difference når 10 basispoint eller modværdien hertil, hvis nettoaktivværdien offentliggøres i en valutaenhed
  - b) at bestyrelsen for forvalteren af pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi, de kompetente myndigheder for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi samt ESMA orienteres, hvis den negative difference når 15 basispoint eller modværdien hertil, hvis nettoaktivværdien offentliggøres i en valutaenhed
  - c) at de kompetente personer vurderer årsagen til den negative difference og træffer passende foranstaltninger til at begrænse de negative virkninger.

*Artikel 33*  
*Genopfyldning af nettoaktivværdibufferen*

1. Når størrelsen af nettoaktivværdibufferen falder under 3 %, skal den genopfyldes.
2. Hvis nettoaktivværdibufferen ikke er blevet genopfyldt, og størrelsen af nettoaktivværdibufferen i en måned forbliver 10 basispoint under de 3 %, der er omhandlet i artikel 30, stk. 1, ophører pengemarkedsforeningen automatisk med at være en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi og må ikke længere anvende metoden med opgørelse til amortiseret kostpris eller afrunding.

Pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi orienterer straks alle investorer herom skriftligt på en klar og forståelig måde.

*Artikel 34*  
*Den kompetente myndigheds beføjelser vedrørende nettoaktivværdibufferen*

1. Den kompetente myndighed for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi orienteres straks om et fald under 3 % i størrelsen af nettoaktivværdibufferen.
2. Den kompetente myndighed for pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi og ESMA orienteres straks, hvis størrelsen af nettoaktivværdibufferen falder med 10 basispoint under de 3 %, der er omhandlet i artikel 30, stk. 1.
3. Efter den orientering, der er omhandlet i stk. 1, overvåger den kompetente myndighed nøje pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi.
4. Efter den orientering, der er omhandlet i stk. 2, påser den kompetente myndighed, at nettoaktivværdibufferen er blevet genopfyldt, eller at pengemarkedsforeningen er ophørt med at anse sig for at være en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi og har oplyst sine investorer herom.

## **Kapitel VI** **Ekstern støtte**

*Artikel 35*  
*Ekstern støtte*

1. Pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi må kun modtage ekstern støtte i den form og på de betingelser, der er fastsat i artikel 30 til 34.
2. Andre pengemarkedsforeninger end pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi må kun modtage ekstern støtte på de betingelser, der er fastsat i artikel 36.
3. Ved ekstern støtte forstås direkte eller indirekte støtte tilbudt af tredjemand med det formål eller med den faktiske virkning at garantere pengemarkedsforeningens likviditet eller stabilisere nettoværdien af pengemarkedsforeningens aktiver pr. andel eller kapitalandel.

Ekstern støtte indbefatter:

- a) likviditetstilførsel fra tredjemand

- b) tredjemands erhvervelse af aktiver i pengemarkedsforeningen til en kunstigt høj kurs
- c) tredjemands erhvervelse af andele eller kapitalandele i pengemarkedsforeningen for at tilføre foreningen likviditet
- d) tredjemands udstedelse af eksplicitte eller implicitte garantier eller skriftlige støtteerklæringer til fordel for pengemarkedsforeningen
- e) handlinger fra tredjemands side, der som direkte eller indirekte formål har at bevare pengemarkedsforeningens likviditetsprofil og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel.

*Artikel 36*  
*Ekstraordinære tilfælde*

1. I ekstraordinære tilfælde begrundet i systemiske konsekvenser eller ugunstige markedsforhold kan den kompetente myndighed give en pengemarkedsforening, der ikke er en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi, tilladelse til at modtage ekstern støtte som omhandlet i artikel 35 med det formål eller med den faktiske virkning at garantere pengemarkedsforeningens likviditet eller stabilisere nettoværdien af pengemarkedsforeningens aktiver pr. andel eller kapitalandel, forudsat at samtlige følgende betingelser er opfyldt:
  - a) pengemarkedsforeningen begrundet behørigt nødvendigheden af ekstern støtte og påviser gennem fuldgyldige beviser, at der er et påtrængende behov for ekstern støtte
  - b) den eksterne støtte er begrænset med hensyn til størrelsen af det beløb, der stilles til rådighed, og den periode, hvori det stilles til rådighed
  - c) den kompetente myndighed finder det godtgjort, at leverandøren af den eksterne støtte er finansielt sund og har tilstrækkelige finansielle ressourcer til uden negative konsekvenser at modstå tab som følge af den eksterne støtte, der er ydet.
2. Hvis leverandøren af den eksterne støtte er en enhed, der er underlagt tilsyn, gælder ved anvendelsen af stk. 1, litra c), at der skal indhentes tilladelse fra enhedens tilsynsmyndighed for at sikre, at den støtte, der skal ydes af enheden, er dækket af tilstrækkelig egenkapital fra enhedens side og er i overensstemmelse med enhedens risikostyringssystem.
3. Hvis de i stk. 1 omhandlede betingelser for at modtage ekstern støtte er opfyldt, oplyser pengemarkedsforeningen straks alle investorer herom skriftligt og på en klar og forståelig måde.

**Kapitel VII**  
**Krav om gennemsigtighed**

*Artikel 37*  
*Gennemsigtighed*

1. Pengemarkedsforeninger skal klart angive, om de er pengemarkedsforeninger med kort løbetid eller standardpengemarkedsforeninger, i eksterne eller interne dokumenter, rapporter, erklæringer, reklamer, breve eller andre former for skriftlig

dokumentation udstedt af foreningerne selv eller af deres forvaltere, der er henvendt til eller påtænkes distribueret til potentielle investorer, indehavere af andele eller kapitalandele eller de kompetente myndigheder for pengemarkedsforeningerne eller disses forvaltere.

Pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi skal klart angive, at de er pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi, i eksterne eller interne dokumenter, rapporter, erklæringer, reklamer, breve eller andre former for skriftlig dokumentation udstedt af foreningerne selv eller af deres forvaltere, der er henvendt til eller påtænkes distribueret til potentielle investorer, indehavere af andele eller kapitalandele eller de kompetente myndigheder for pengemarkedsforeningerne eller disses forvaltere.

2. I dokumentation fra pengemarkedsforeninger i markedsføringsøjemed skal samtlige følgende oplysninger klart fremgå:
  - a) at pengemarkedsforeningen ikke er en garanteret investering
  - b) at pengemarkedsforeningen ikke er afhængig af ekstern støtte til sikring af pengemarkedsforeningens likviditet eller stabilisering af nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel
  - c) at risikoen for tab af kapitalen bæres af investoren.
3. Meddelelser fra pengemarkedsforeningen eller dennes forvalter til investorerne eller potentielle investorer må ikke på nogen måde give formodning om, at en investering i pengemarkedsforeningens andele eller kapitalandele er garanteret.
4. Investorer i en pengemarkedsforening skal klart oplyses om den eller de metoder, som pengemarkedsforeningen anvender til at værdiansætte pengemarkedsforeningens aktiver og beregne nettoaktivværdien.
5. Ud over de oplysninger, der skal stilles til rådighed i henhold til stk. 1 til 4, skal pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi klart over for investorer og potentielle investorer forklare anvendelsen af metoden med opgørelse til amortiseret kostpris og/eller metoden med afrunding. Pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi skal angive størrelsen af deres nettoaktivværdibuffer og proceduren til at udligne den konstante nettoaktivværdi pr. andel eller kapitalandel og nettoaktivværdien pr. andel eller kapitalandel og skal klart angive, hvilken rolle bufferen spiller, og risikoen i forbindelse med bufferen. Pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi skal klart angive, hvordan nettoaktivværdibufferen genopfyldes, og hvilken enhed der forventes at finansiere genopfyldningen. De skal stille alle oplysninger vedrørende overholdelse af betingelserne i artikel 29, stk. 2, litra a)-g), til rådighed for investorerne.

#### *Artikel 38*

##### *Rapportering til de kompetente myndigheder*

1. Forvaltere af pengemarkedsforeninger skal for hver forvaltet pengemarkedsforening indberette oplysninger til pengemarkedsforeningens kompetente myndighed, som minimum kvartalsvis. Forvalteren skal efter anmodning også forelægge oplysningerne for forvalterens kompetente myndighed, hvis denne er forskellig fra pengemarkedsforeningens kompetente myndighed.
2. De oplysninger, der indberettes i henhold til stk. 1, skal omfatte følgende punkter:

- a) pengemarkedsforeningens type og kendetegn
- b) porteføljeindikatorer som f.eks. den samlede aktivværdi, nettoaktivværdien, VGR, VGL, opdeling efter restløbetid samt likviditet og afkast
- c) størrelsen af og udviklingen i nettoaktivværdibufferen
- d) resultaterne af stresstest
- e) oplysninger om aktiverne i pengemarkedsforeningens portefølje:
  - i) kendetegnene for hvert aktiv, f.eks. navn, land, emittentkategori, risiko eller løbetid og tildelte interne ratinger
  - ii) aktivtype, herunder oplysninger om modparten, hvis der er tale om derivater eller omvendte genkøbsaftaler
- f) oplysninger om pengemarkedsforeningens passiver, herunder følgende punkter:
  - i) det land, hvor investoren er etableret
  - ii) investorkategorien
  - iii) tegnings- og indløsningsaktivitet.

De kompetente myndigheder kan om nødvendigt i begrundede tilfælde anmode om supplerende oplysninger.

3. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder vedrørende en rapporteringsmodel, der indeholder samtlige de oplysninger, der er anført i stk. 2.

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.

4. De kompetente myndigheder fremsender til ESMA alle oplysninger, de modtager i henhold til denne artikel, og andre meddelelser eller oplysninger, de udveksler med pengemarkedsforeningen eller dennes forvalter i medfør af denne forordning. Sådanne oplysninger fremsendes til ESMA senest 30 dage efter udgangen af rapporteringskvartalet.

ESMA samler oplysningerne med henblik på at oprette en central database over alle pengemarkedsforeninger, der er etableret, forvaltes eller markedsføres i Unionen. Den Europæiske Centralbank har adgang til denne database udelukkende til statistiske formål.

## **Kapitel VIII**

### **Tilsyn**

#### *Artikel 39*

#### *De kompetente myndigheders tilsyn*

1. De kompetente myndigheder fører løbende tilsyn med, at bestemmelserne i denne forordning overholdes.
2. Pengemarkedsforeningens kompetente myndighed er ansvarlig for at føre tilsyn med, at bestemmelserne i kapitel II til VII overholdes.

3. Pengemarkedsforeningens kompetente myndighed er ansvarlig for at føre tilsyn med, at forpligtelserne i fondsbestemmelserne eller vedtægterne og forpligtelserne i prospektet, som skal være i overensstemmelse med denne forordning, overholdes.
4. Forvalterens kompetente myndighed er ansvarlig for at føre tilsyn med, at ordningerne for og organiseringen af forvalteren er tilstrækkelige, således at forvalteren af pengemarkedsforeningen er i stand til at overholde de forpligtelser og regler, der vedrører oprettelse og drift af alle de pengemarkedsforeninger, forvalteren forvalter.
5. De kompetente myndigheder skal føre tilsyn med investeringsinstitutter eller AIF'er, der er etableret eller markedsføres på deres områder, for at påse, at de ikke anvender betegnelsen pengemarkedsforening eller udgiver sig for at være en pengemarkedsforening, medmindre de opfylder betingelserne i denne forordning.

#### *Artikel 40*

##### *De kompetente myndigheders beføjelser*

1. De kompetente myndigheder tillægges alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan udøve deres opgaver i henhold til denne forordning.
2. De beføjelser, der er tillagt kompetente myndigheder i henhold til direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU, udøves også med hensyn til denne forordning.

#### *Artikel 41*

##### *ESMA's beføjelser og kompetence*

1. ESMA tillægges de beføjelser, der er nødvendige for, at myndigheden kan udføre de opgaver, som pålægges den i henhold til denne forordning.
2. ESMA's beføjelser i henhold til direktiv 2009/65/EF og direktiv 2011/61/EU udøves også med hensyn til denne forordning og i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 45/2001.
3. Med henblik på forordning (EU) nr. 1095/2010 henregnes nærværende forordning blandt yderligere juridisk bindende EU-retsakter, hvorved myndigheden tillægges opgaver, jf. artikel 1, stk. 2, i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 42*

##### *Samarbejde mellem myndigheder*

1. Pengemarkedsforeningens kompetente myndighed og forvalterens kompetente myndighed, hvis disse ikke er sammenfaldende, samarbejder med hinanden og udveksler oplysninger med henblik på at udføre deres opgaver i henhold til denne forordning.
2. De kompetente myndigheder og ESMA samarbejder med hinanden med henblik på at udføre deres respektive opgaver i henhold til nærværende forordning, jf. forordning (EU) nr. 1095/2010.
3. De kompetente myndigheder og ESMA udveksler al den information og dokumentation, der er nødvendig for, at de kan udføre deres respektive opgaver i henhold til nærværende forordning, jf. forordning (EU) nr. 1095/2010, navnlig for at identificere og afhjælpe overtrædelser af nærværende forordning.



## Kapitel IX

### Afsluttende bestemmelser

#### Artikel 43

##### *Behandling af eksisterende investeringsinstitutter og AIF'er*

1. Inden seks måneder efter ikrafttrædelsen af denne forordning skal eksisterende investeringsinstitutter og AIF'er, der investerer i aktiver med kort løbetid, og som har som særligt eller overordnet mål at give et afkast svarende til pengemarkedsrenten eller at bevare værdien af investeringen, indgive en ansøgning til deres kompetente myndighed vedlagt al dokumentation, der er nødvendig for at dokumentere, at de overholder bestemmelserne i denne forordning.
2. Senest to måneder efter at have modtaget ansøgningen tager den kompetente myndighed stilling til, hvorvidt investeringsinstituttet eller AIF'en opfylder bestemmelserne i denne forordning, jf. artikel 3 og 4. Den kompetente myndighed vedtager en afgørelse og meddeler den straks til investeringsinstituttet eller AIF'en.
3. Uanset artikel 30, stk. 1, første punktum, skal eksisterende investeringsinstitutter eller AIF'er, der opfylder kriterierne for at være en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi, jf. artikel 2, nr. 10), etablere en nettoaktivværdibuffer på mindst
  - a) 1 % af den samlede værdi af aktiverne i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi inden et år fra denne forordnings ikrafttræden
  - b) 2 % af den samlede værdi af aktiverne i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi inden to år fra denne forordnings ikrafttræden
  - c) 3 % af den samlede værdi af aktiverne i pengemarkedsforeningen med konstant nettoaktivværdi inden tre år fra denne forordnings ikrafttræden.
4. Ved anvendelsen af stk. 3 i denne artikel skal de angivne 3 % i artikel 33 og 34 fortolkes som en henvisning til de beløb for nettoaktivværdibufferen, der er anført i hhv. litra a), b) og c) i stk. 3.

#### Artikel 44

##### *Udøvelse af de delegerede beføjelser*

1. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter tillægges Kommissionen på de i denne artikel fastlagte betingelser.
2. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter, jf. artikel 13 og 19, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra datoen for denne forordnings ikrafttræden.
3. Den i artikel 13 og 19 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 de delegerede retsakter, der allerede er i kraft.
4. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.

5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 13 og 19 træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på to måneder 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 45*  
*Evaluering*

Senest tre år efter ikrafttrædelsen af denne forordning foretager Kommissionen en evaluering af denne forordning ud fra et tilsynsmæssigt og økonomisk synspunkt. I evalueringen skal navnlig indgå anvendelsen af nettoaktivværdibufferen og anvendelsen af nettoaktivværdibufferen på pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi, der i fremtiden måtte koncentrere deres porteføljer om gældsværdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstaterne. Evalueringen skal:

- a) indeholde en analyse af de erfaringer, der er indhøstet ved anvendelsen af denne forordning, konsekvenserne for investorerne, pengemarkedsforeningerne og forvalterne af pengemarkedsforeninger i Unionen
- b) indeholde en vurdering af den rolle, som pengemarkedsforeninger spiller ved køb af gældsværdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstaterne
- c) tage højde for de særlige kendetegn ved gældsværdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstaterne og den rolle, disse gældsværdipapirer spiller for medlemsstaternes finansieringsmuligheder
- d) inddrage indholdet af den rapport, der er omhandlet i artikel 509, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013
- e) tage hensyn til udviklingen i reglerne på internationalt niveau.

Resultaterne af evalueringen meddeles Europa-Parlamentet og Rådet, om nødvendigt ledsaget af de relevante forslag til ændringer.

*Artikel 46*  
*Ikrafttræden*

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i enhver medlemsstat.  
Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

*På Europa-Parlamentets vegne*  
[...]  
*Formand*

*På Rådets vegne*  
[...]  
*Formand*