



European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer

om artikel 25 i direktiv 2011/61/EU



Innehållsförteckning

I. Tillämpningsområde.....	3
II. Hänvisningar till lagstiftning, förkortningar och definitioner	4
III. Syfte.....	5
IV. Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter	6
V. Riktlinjer om artikel 25 i direktiv 2011/61/EU.....	7
VI. Bilagor	14

I. Tillämpningsområde

Vem?

1. Dessa riktlinjer är tillämpliga på behöriga myndigheter.

Vad?

2. Dessa riktlinjer är tillämpliga med avseende på artikel 25 i direktivet om AIF-förvaltare.

När?

3. Dessa riktlinjer börjar gälla två månader efter dagen för deras offentliggörande på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk.

II. Hänvisningar till lagstiftning, förkortningar och definitioner

Hänvisningar till lagstiftning

<i>Direktivet om AIF-förvaltare</i>	Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 ¹
<i>Esmaförordningen</i>	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut nr 2009/77/EG ²
<i>Nivå 2-förordningen till direktivet om AIF-förvaltare</i>	Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU vad gäller undantag, allmänna verksamhetsvillkor, förvaringsinstitut, finansiell hävstång, öppenhet och tillsyn

Förkortningar

AIF-fond	Alternativ investeringsfond
AIF-förvaltare	Förvaltare av alternativa investeringsfonder
EBA	Europeiska bankmyndigheten
ECB	Europeiska centralbanken
Eiopa	Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten
Esma	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

¹ EUT L 174, 1.7.2011, s. 1.

² EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.

III. Syfte

4. Dessa riktlinjer grundar sig på artikel 16.1 i Esmaförordningen. Syftet med riktlinjerna är att fastställa konsekventa, effektiva och ändamålsenliga tillsynsmetoder inom EU-systemet för finansiell tillsyn och säkerställa en gemensam, enhetlig och konsekvent tillämpning av artikel 25 i direktivet om AIF-förvaltare. Dessa avser särskilt bedömning av hävstångsrelaterad systemrisk och syftar till att säkerställa att behöriga myndigheter antar ett konsekvent tillvägagångssätt vid bedömning av huruvida villkoret för införande av hävstångsrelaterade åtgärder är uppfyllt.

IV. Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

Riktlinjernas status

5. Enligt artikel 16.3 i Esmaförordningen bör behöriga myndigheter med alla tillgängliga medel söka följa dessa riktlinjer.
6. De behöriga myndigheter som omfattas av dessa riktlinjer bör följa dem genom att införliva dem i sina nationella rättsliga ramar och/eller tillsynsramar, beroende på vad som är lämpligast.

Rapporteringskrav

7. Inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk ska de behöriga myndigheter som omfattas av riktlinjerna anmäla till Esma om de i) följer, ii) inte följer men avser att följa eller iii) inte följer och inte avser att följa riktlinjerna.
8. Om riktlinjerna inte följs ska behöriga myndigheter också inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk meddela Esma om skälen till varför de inte följer riktlinjerna.
9. En mall för anmälan finns på Esmas webbplats. Så snart mallen har fyllts i ska den översändas till Esma.

V. Riktlinjer om artikel 25 i direktiv 2011/61/EU

V.I. Riktlinjer för bedömning av hävstångsrelaterad systemrisk

10. Vid bedömning av i vilken grad användning av finansiell hävstång bidrar till ackumulering av systemrisk i finanssystemet enligt artikel 25 i direktivet om AIF-förvaltare (*riskbedömningen*) bör behöriga myndigheter beakta åtskillig information av såväl kvantitativ som kvalitativ art.
11. Behöriga myndigheter bör genomföra riskbedömningen kvartalsvis.
12. Riskbedömningen bör ske i två steg:
 - a) Steg 1: Den finansiella hävstångens nivå, källa och olika användningar (tabell 1)
 - b) Steg 2: Hävstångsrelaterad systemrisk (tabell 2)
13. I det första steget bör behöriga myndigheter identifiera de AIF-fonder som med större sannolikhet än andra kan medföra risker för finanssystemet. Riskerna för finanssystemet är större för följande typer av AIF-fonder:
 - a) AIF-fonder som använder finansiell hävstång i betydande grad i enlighet med artikel 111.1 i nivå 2-förordningen till direktivet om AIF-förvaltare.
 - b) AIF-fonder som inte använder finansiell hävstång i någon betydande grad i enlighet med artikel 111.1 i nivå 2-förordningen till direktivet om AIF-förvaltare och vars reglerade förvaltade tillgångar på rapporteringsdagen överstiger 500 miljoner euro³.
 - c) AIF-fonder som utnyttjar hävstång, faller utanför dem som nämns i punkterna a och b och vars ovanligt stora användning av hävstång enligt indikatorerna i tabell 1 kan innebära risker för den finansiella stabiliteten.
14. I led c punkt 13 ovan avser ”ovanligt stor användning av hävstång” en användning av hävstång som väsentligen (t.ex. med en hög percentil i fördelningen) skiljer sig från andra alternativa investeringsfonder om AIF-fondens hävstångsvärde jämförs med
 - a) median- eller medelvärdet för finansiell hävstång för AIF-fonder av samma typ (t.ex. hedgefonder, riskkapitalfonder, fastighetsfonder, fondandelsfonder och andra AIF-fonder) och
 - b) AIF-fondens historiska median- eller medelvärde för finansiell hävstång.
15. Inom ramen för steg 2 bör behöriga myndigheter utvärdera de potentiella hävstångsrelaterade systemriskerna för den finansiella stabiliteten hos de AIF-fonder som identifierats i steg 1 och i bedömningen inkludera åtminstone följande risker:
 - a) Risk för marknadspåverkan.
 - b) Risk för blyxförsäljning.

³ Denna tröskel motsvarar en rapporteringsfrekvens på halvårs- eller kvartalsbasis, enligt artikel 110.3 a och c i kommissionens förordning 231/2013, för auktoriserade AIF-förvaltare beroende på förvaltarens art och de AIF-fonder som denne förvaltar. Fullständiga diagram över rapporteringsfrekvenser finns i Esmas riktlinjer om rapporteringsskyldigheter.

c) Risk för direkt spridning till finansinstitut.

d) Risk för avbrott i direkt kreditförmedling.

16. Behöriga myndigheter bör basera sin riskbedömning på uppgifter enligt direktivet om AIF-förvaltare mottagna med en rapporteringsfrekvens som uppfyller kraven i artikel 110 i nivå 2-förordningen till direktivet om AIF-förvaltare. Förutom de uppgifter som krävs enligt direktivet om AIF-förvaltare bör behöriga myndigheter använda de bästa tillgängliga uppgifterna för vissa av indikatorerna i tabell 2, bl.a. nationella tillsynsuppgifter och/eller tredjepartsuppgifter där detta är lämpligt. För att begränsa inkonsekvensrisken bör behöriga myndigheter utgå från (den icke-uttömmande) listan över datakällor i bilaga I.
17. Behöriga myndigheter bör meddela resultaten av sin riskbedömning till Esma åtminstone årligen och varje gång de identifierar en risk som kan påverka den finansiella stabiliteten. Behöriga myndigheter bör underrätta andra behöriga myndigheter inom EU vid åtgärder eller verksamhet från AIF-förvaltares sida i andra EU-jurisdiktioner som kan medföra risker för den finansiella stabiliteten och för finanssystemets integritet.
18. Behöriga myndigheter bör använda sin riskbedömning, i förekommande fall i kombination med en kvalitativ bedömning, för att välja ut de AIF-fonder där en hävstångsgräns enligt riktlinjerna i avsnitt V.II är motiverad.

Tabell 1.

Hävstångsrelaterad systemrisk	Indikator	Beskrivning	Omfattning	Datakälla ⁴
Hävstångsmått Den finansiella hävstångens nivå, källa och olika användningar	Bruttovärde för hävstång	AIF-fondens hävstång enligt bruttometoden	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 294
	Hävstång enligt den åtagandebaserade metoden	AIF-fondens finansiella hävstång beräknad enligt den åtagandebaserade metoden	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 295
	Justerad finansiell hävstång ⁵	Bruttoexponeringar (utom räntederivat och valutaderivat för risksäkringsändamål) som procentandel av nettotillgångsvärdet	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 123,124, 53
	Finansiell hävstång	Värde på lånade pengar eller värdepapper som procentandel av nettotillgångsvärdet	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 283,286, 53
Förvaltade tillgångar	Föreskrivna förvaltade tillgångar	Värde i basvalutan för AIF-fondens förvaltade tillgångar med metoden enligt artiklarna 2 och 10 i nivå 2-förordningen till direktivet om AIF-förvaltare	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 48

⁴ Siffrorna avser motsvarande avsnitt i direktivet om AIF-förvaltare.

⁵ Denna åtgärd utelämnar räntederivat från hävstångsberäkningen enligt den metod som används i den årliga statistiska rapporten om AIF-fonder i EU. Användning av räntederivat tenderar att överdriva hävstångsmått på grund av att räntederivat mäts med ett teoretiskt belopp (i stället för justering med hjälp av tidslängd som vid den åtagandebaserade metoden).

Tabell 2

Hävstångsrelaterad systemrisk	Indikator	Beskrivning	Omfattning	Datakälla ⁶
Marknadspåverkan En enskild AIF-fond eller en grupp av AIF-fonder är tillräckligt stor för att påverka marknaden	Nettoexponering	Nettotillgångsvärdet x finansiell hävstång beräknad med den åtagandebaserade metoden	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 53, 295
	Marknadsavtryck på den underliggande marknaden	Huvudkategorier av tillgångar som AIF-fonden har investerat i jämfört med storleken på den underliggande marknaden	Grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 123, 124 Storleken på den underliggande marknaden enligt externa uppgifter (se bilaga II)
		Värdet på omsättning i varje tillgångsklass över rapporteringsmånaderna jämfört med tillgångsklassens omsättning	Grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 126 Omsättning på den underliggande marknaden enligt externa uppgifter (se bilaga II)
Risk för blixtförsäljning En AIF-förvaltares verksamhet kan bidra till en nedåtgående prisspiral för finansinstrument eller andra tillgångar på så sätt att de hotar finansinstrumentens eller andra tillgångars bärkraft	Investerararkoncentration	Procentandel av AIF-fondens kapital vars verkliga ägare är de fem största ägarna	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 118
	Likviditetsprofil	Genomsnittlig skillnad i samtliga tidsintervall mellan andel av AIF-fonders portföljer som kan likvideras och investerarens möjlighet att få betalningar av inlösen	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 53, 57, 178-184, 186-192
	Andelen mindre likvida tillgångar	Illikvida tillgångar inbegriper fysiska tillgångar, ej börsnoterade aktier, företagsobligationer och konvertibla obligationer med låg kreditvärdighet samt lån i procent av de förvaltade tillgångarna	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 33, 123,
	Potentiella likviditetskrav till följd av marknadschock (en enda AIF-fond: i procent av nettotillgångsvärdet; grupp av AIF-fonder: i basvaluta)	Riskmått	Nettoaktier delta	En enda AIF-fond eller grupp av AIF-fonder
DV01 netto				
CS01 netto				
Ytterligare information som behöriga myndigheter kan kräva att AIF-förvaltare periodiskt rapporterar		Value-at-Risk (VaR)	En enda AIF-fond eller grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 53, 139,145, 302
	Vega-exponering			
	Nettovalutaexponering delta			
	Nettoråvaruexponering delta			

⁶ Siffrorna avser motsvarande avsnitt i direktivet om AIF-förvaltare.

Hävtångsrelaterad systemrisk	Indikator	Beskrivning	Omfattning	Datakälla ⁶
		enligt artikel 24.5 i direktivet om AIF-förvaltare		
	Andra potentiella likviditetskrav	Potentiella likviditetskrav från begärda säkerheter (på AIF-derivat och repor) i förhållande till tillgängliga likvida tillgångar	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 185, 284-289, 157-159
		Potentiella likviditetskrav (efter källa)	En AIF-fond	Direktivet om AIF-förvaltare: 297-301
Risk för direkt spridning till finansinstitut Exponering för en eller flera AIF-fonder kan utgöra en viktig källa för marknads-, likviditets- eller motpartsrisk för ett finansinstitut	Kopplingar till finansinstitut via investeringar	Långsiktigt värde på investeringar i börsnoterade aktier och företagsobligationer som emitterats av finansinstitut.	Grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 123 (värdepapper emitterade av finansinstitut)
		Summa långsiktiga exponeringar i strukturerade och värdepapperiserade produkter.	Grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 53, 57, 123
	Motpartsrisk	Marknadsvärderad motparts-kreditexponering netto i förhållande till AIF-fonden	En AIF-fond	160-171 Storleken på AIF-fondens motpart på basis av externa uppgifter (se bilaga II)
		Potentiella likviditetskrav till följd av marknadschock ⁷ (se ovan)	En AIF-fond	En AIF-fond
	Kopplingar till finansinstitut via investerarbaser	Finansinstitut utsatt för risk för förlust ⁸	Grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 209
Risk för avbrott i direkt kreditförmedling AIF-fonders bidragande till finansiering av	AIF-fonders investeringar i kreditinstrument från icke-finansinstitut	Summa långsiktiga värden på företagsobligationer och konvertibla obligationer ej emitterade av finansinstitut.	Grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 123

⁷ Likviditetskrav till följd av derivat utgör särskilt en motpartsrisk för motparten.

⁸ Bankexponering till enheter inom skuggbanksystemet begränsas emellertid av EBA:s riktlinjer. EBA ståndpunkt är att endast AIF-fonder med begränsad finansiell hävstång kan anses ligga utanför definitionen "enheter inom skuggbanksystemet".

Hävstångsrelaterad systemrisk	Indikator	Beskrivning	Omfattning	Datakälla ⁶
minskad hävstång inom realekonomin vid nedgång, vilket förstärker den allmänna kreditillgångens procykliska effekt.		Summa lån med hävstång (leveraged loans) och övriga lån.	Grupp av AIF-fonder	Direktivet om AIF-förvaltare: 123

V.II. Riktlinjer om hävstångsgränser

19. När man beslutar att införa hävstångsgränser för en AIF-förvaltare som förvaltar AIF-fonder som utgör risker för den finansiella stabiliteten bör behöriga myndigheter ta följande i beaktande (illustreras genom fallstudierna i bilaga II):
- Risker efter AIF-fondernas typ (hedgefond, riskkapitalfonder, fastighetsfonder, fondandelsfonder eller annan relevant typ) och riskprofil enligt definitionen i riskbedömningen utförd i enlighet med punkt 12.
 - Risker orsakade av gemensamma exponeringar. Om behöriga myndigheter beslutar att en grupp AIF-fonder av samma typ och med liknande riskprofiler kollektivt kan medföra hävstångsrelaterade systemrisker bör de tillämpa hävstångsgränser på samtliga AIF-fonder och grupper av AIF-fonder på liknande eller identiskt sätt.
20. Behöriga myndigheter bör tillämpa hävstångsgränser noggrant vad gäller såväl val av tidpunkt och in- och utfasning:
- Om behöriga myndigheter inför kontinuerliga hävstångsgränser för en AIF-fond eller en grupp av AIF-fonder som hotar den finansiella stabiliteten bör gränserna behållas så länge riskerna som AIF-fonden eller gruppen av AIF-fonder medför inte har minskat.
 - Om behöriga myndigheter inför tillfälliga hävstångsgränser i syfte att begränsa ackumulering av risk, inklusive eventuellt procykliskt agerande av en AIF-fond eller grupp av AIF-fonder, t.ex. om AIF-fonden bidrar till överflödigt kreditillväxt eller utveckling av för höga priser på tillgångar, bör hävstångsgränserna tas bort när förändringen av marknadsvillkoren eller AIF-fondens agerande inte längre har en procyklisk effekt.
 - Behöriga myndigheter bör tillämpa hävstångsgränser progressivt ("infasningsperioden") för att undvika procyklikalitet, i synnerhet om ett procykliskt införande av gränser kan ge upphov till just den risk som de avser att reducera.
 - Behöriga myndigheter bör ta hänsyn till möjligheten att använda cykliska gränser för att hämma ackumulering och förverkligande av risker under den finansiella cykelns uppgångs- och nedgångsfaser.
21. Vid fastställande av den lämpliga nivån för hävstångsgränser bör behöriga myndigheter ta i beaktande dessa åtgärders effektivitet vid avväjande av risken för marknadspåverkan, blyxförsäljning, spridning till finansiella motparter och avbrott i kreditförmedling för att säkerställa sektorns fortsatta förmåga att tillhandahålla värdefulla tjänster till ekonomin. Behöriga myndigheter bör ta följande i beaktande:

- a) Om risker kan kopplas direkt till hävstångens storlek ska införandet av hävstångsgränser syfta till att minska dessa risker.
 - b) Om risker delvis är relaterade till storleken men införandet av gränser inte kan reducera riskerna i samma omfattning på grund av att AIF-fonder kan justera sin strategi för att hålla risken på samma nivå, bör behöriga myndigheter överväga införande av andra begränsningar när det gäller förvaltningen av sådana AIF-fonder (t.ex. begränsningar av investeringspolicy, inlösenpolicy eller användarpolicy).
 - c) Om införandet av gränser tillfälligt kan leda till en riskökning, t.ex. genom en AIF-förvaltarens försäljning av tillgångar med lägre risk för att kunna uppfylla de nya kraven, bör behöriga myndigheter införa andra begränsningar vad gäller förvaltningen av denna AIF-fond, åtminstone fram till infasningsperiodens slut. Begränsningarna kan till exempel innefatta fastställande av gränser för andelen av vissa tillgångar utifrån deras betydelse för AIF-fondens riskprofil, deras känslighet för marknadsriskfaktorer, deras exponering för motpartsrisk eller deras likviditet i ett ansträngt marknadsläge. För att avvärja likviditetsobalanser kan behöriga myndigheter även kräva att AIF-förvaltaren ska tillämpa inlösenpolicyer och reducera frekvensen för inlösen som erbjuds av en AIF-fond, eller införa varselperioder för sådan inlösen.
22. Behöriga myndigheter bör utvärdera hur effektiva hävstångsgränserna är när det gäller att reducera för hög hävstång, genom att ta följande i beaktande:
- a) Hävstångsgränsernas proportionalitet gentemot den systemrisk som AIF-förvaltarens utnyttjande av hävstången innebär.
 - b) Hävstångsgränsernas motståndskraft när det gäller manipulering och arbitrage, särskilt gäller att
 - i) om den behöriga myndigheten beslutar att en AIF-fond kan orsaka hävstångsrelaterad systemrisk bör samma gränser övervägas för olika typer av AIF-fonder så länge de har liknande riskprofiler enligt definitionen i riskbedömningen. Syftet med detta är främst att förebygga en situation där en AIF-förvaltare kan deklarera någon annan typ av AIF-fond för att undvika hävstångsgränser.
 - ii) Kalibreringens komplexitet.

VI. Bilagor

Bilaga I: Användning av externa uppgifter för riskbedömning

- Behöriga myndigheter kan jämföra AIF-fonder på deras marknad med aggregerade uppgifter på EU-nivå: Esma offentliggör årligen sin statistiska rapport om alternativa investeringsfonder i EU⁹.
- Externa uppgifter kan vara nödvändiga vid bedömning av hävstångsrelaterade systemrisk, till exempel för att kunna mäta AIF-fondens exponering i förhållande till dess motpart eller den marknad där den agerar. Detta gäller särskilt om
 - behöriga myndigheter vill bedöma marknadsandelen för en AIF-fond eller grupp av AIF-fonder och därmed behöver informationen om AIF-fondens exponering och storlek på den underliggande marknaden,
 - behöriga myndigheter vill mäta motpartsrisk och därmed behöver information om motparten.
- Datakällorna i tabell 3 anges med förbehåll för alla ytterligare datakällor som Esma i fortsättningen kan inkludera för mer uttömmande bedömning, särskilt vad gäller instrument och geografiska områden.

Finansiella instrument som handlas och individuella exponeringar	Underliggande marknad	Källa
a) Värdepapper		
Börsnoterade aktier	börsnoterade aktier	ECB: Statistikurval för euroområdet och uppdelning per land – emission av värdepapper
Företagsobligationer som inte emitterats av finansinstitut	skuldförbindelser i euro emitterade av icke-finansföretag	ECB: Statistikurval för euroområdet och uppdelning per land – emission av värdepapper
Företagsobligationer emitterade av finansinstitut	skuldförbindelser i euro emitterade av icke-monetära finansinstitut	ECB: Statistikurval för euroområdet och uppdelning per land – emission av värdepapper
Statsobligationer	skuldförbindelser i euro emitterade av nationell regering	ECB: Statistikurval för euroområdet och uppdelning per land – emission av värdepapper
Strukturerade/värdepapperiserade produkter	finansiella företag	ECB – Statistik – Finansföretag – Finansiella företag –
b) Derivat		
Aktiederivat	aktiederivat	Esma: Årlig statistisk rapport om EU:s derivatmarknader
CDS	kreditderivat	Esma: Årlig statistisk rapport om EU:s derivatmarknader

⁹ Den senaste utgåvan av Esmas statistiska årsrapport om alternativa investeringsfonder i EU, Esma 2020, offentliggjordes vid tidpunkten för utfärdande av dessa riktlinjer och finns tillgänglig här: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1006_asr-aif_2020.pdf

Valutaderivat	valutaderivat	Esma: Årlig statistisk rapport om EU:s derivatmarknader
Räntederivat	räntederivat	Esma: Årlig statistisk rapport om EU:s derivatmarknader
Råvaruderivat	råvaruderivat	Esma: Årlig statistisk rapport om EU:s derivatmarknader
c) Företag för kollektiva investeringar		
Företag för kollektiva investeringar inom penningmarknadsfonder och likviditetsförvaltning	balansräkningar för en penningmarknadsfond inom euroområdet	ECB – Statistik – Pengar, kredit och bankverksamhet – Kreditinstitut och penningmarknadsfonder
Börshandlad fond (ETF)	balansräkningar för investeringsfonder inom euroområdet	ECB – Statistik – Finansföretag – Balansräkningar för investeringsfonder
Övriga företag för kollektiva investeringar	balansräkningar för investeringsfonder inom euroområdet	ECB – Statistik – Finansföretag – Balansräkningar för investeringsfonder
Största motpartsexponering	Uppgifter om motparter	Källa
Banker	Balansräkning bank	EBA:s EU-omfattande insynsbedömning
Försäkring	Balansräkning försäkring	Eiopas försäkringsstatistik

Bilaga II: Fallstudier (i illustrerande syfte)

Hävstångsrelaterad systemrisk

Indikator*

Steg 1	Hävstångsmått	Justerat bruttovärde för hävstång	Fondandelsfond		Hedge		Fastighet		Riskkapital		Övrigt	
			AIF 1	90:e percentilen	AIF 2	90:e percentilen	AIF 3	90:e percentilen	AIF 4	90:e percentilen	AIF 5	90:e percentilen
			8x	1x	15x	11x	4x	2x	3x	1x	4x	2x
		Finansiell hävstång enligt den åtagandebaserade metoden	AIF 1	90:e percentilen	AIF 2	90:e percentilen	AIF 3	90:e percentilen	AIF 4	90:e percentilen	AIF 5	90:e percentilen
			6x	1x	36x	8x	4x	2x	4x	1x	4x	1x
Steg 2	Marknadspåverkan	Nettoexponering (miljoner euro)	AIF 1	90:e percentilen	AIF 2	90:e percentilen	AIF 3	90:e percentilen	AIF 4	3:e kvartil	AIF 5	3:e kvartil
			2 300	353	50 000	2 528	1 500	295	170	81	230	185
	Risk för blyxförsäljning	Likviditetsprofil*	AIF 1	Medianvärde	AIF 2	Medianvärde	AIF 3	Medianvärde	AIF 4	Medianvärde	AIF 5	Medianvärde
			12 %	0 %	0 %	13 %	0 %	0 %	47 %	0 %	46 %	0 %
		Andelen mindre likvida tillgångar	AIF 1	Medianvärde	AIF 2	3:e kvartilen	AIF 3	90:e percentilen	AIF 4	90:e percentilen	AIF 5	90:e percentilen
			4 %	3 %	27 %	25 %	368 %	400 %	221 %	113 %	350 %	119 %
	Risk för direkt spridning till finansinstitut	Långsiktigt värde på investeringar i börsnoterade aktier och företagsobligationer som emitterats av finansinstitut och summa av långsiktiga exponeringar i strukturerade och värdepapperiserade produkter.	AIF 1	Medianvärde	AIF 2	90:e percentilen	AIF 3	Medianvärde	AIF 4	90:e percentilen	AIF 5	Medianvärde
			2 %	7 %	41 %	33 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	14 %

Färgkodning: grön = genomsnittlig eller låg risk för en AIF-fond av denna typ, orange = hög risk för en AIF-fond av denna typ (i relativa tal), röd = hög risk för en AIF-fond (i absoluta tal).

*Ju högre värden desto högre risk, utom vid indikatorn för likviditetsprofil.

1. AIF-fonder bör bedömas i enlighet med indikatorernas absoluta värde och relativa värde, jämfört med AIF-fonder av samma typ och övriga AIF-fonder. Exemplet ovan (AIF 1–5) grundar sig på verkliga fall. Samtliga AIF-fonder har omfattande hävstång (hävstång enligt den åtagandebaserade metoden $> \times 3$) och bör därför genomgå riskbedömningen.
2. Ett högt absolut värde för en indikator markeras med rött i tabellen. Ett högt relativt värde jämfört med AIF-fonder av samma typ markeras med orange. Ett lågt eller medelhögt värde markeras med grönt. För varje indikator visar tabellen även en jämförelse med det relevanta beskrivande statistiska värdet för AIF-fonder av samma kategori (t.ex. en jämförelse med medianvärdet, 3:e kvartilen eller 90:e percentilen).
3. AIF 1 har en hög hävstång i absoluta tal såväl som i jämförelse med AIF-fonder av samma typ (fondandelsfonder). Dess viktigaste risk avser dess potentiella marknadspåverkan på grund av dess höga nettoexponering (2,3 miljarder euro). Riskerna för blyxförsäljning och direkt spridning till finansinstitut förefaller mer begränsade och i linje med andra AIF-fonder i samma kategori. Därför bör den behöriga myndigheten överväga införande av hävstångsgränser för denna AIF-fond om den förväntas ha en potentiell marknadspåverkan, med hänsyn till hur djup marknaden är där AIF-fonden agerar (dvs. dess förmåga att påverka marknadspriser vid försäljning av tillgångar).
4. AIF 2 har en mycket hög hävstång både i absoluta tal och vid jämförelser med AIF-fonder av samma typ. Den viktigaste risken avser dess potentiella marknadspåverkan på grund av dess mycket höga nettoexponering (50 miljarder euro). Den har även en relativt hög andel mindre likvida tillgångar (27 procent av nettotillgångsvärdet), en mindre likvid profil än andra AIF-fonder av samma kategori (0 procent respektive 13 procent) och den är exponerad för finansinstitut (41 procent av nettotillgångsvärdet). Den behöriga myndigheten bör därför överväga att införa hävstångsgränser för denna AIF-fond, särskilt för att minska dess potentiella marknadspåverkan.
5. AIF 3 har en högre hävstång än andra AIF-fonder av samma typ och en relativt hög nettoexponering (1,5 miljarder euro). I likhet med de flesta fonder i gruppen i fråga har denna AIF-fond investerat i illikvida tillgångar (fastigheter). Denna kombination kan vid ett fall av väsentlig inlösen leda till blyxförsäljning. Likviditetsprofilen för AIF-fonden uppvisar emellertid inga likviditetsobalanser. Den behöriga myndigheten bör därför överväga införande av hävstångsgränser utifrån en djupare analys av lämpligheten av AIF-fondens inlösenpolicy.
6. AIF 4 har en högre hävstång än AIF-fonder av samma typ och dess nettoexponering är relativt hög jämfört med jämförelsegruppen men begränsad i absoluta tal (170 miljoner euro). Som de flesta i jämförelsegruppen har denna AIF-fond investerat i illikvida tillgångar (private equity). Denna kombination kan i ett fall av väsentlig inlösen leda till blyxförsäljning. Likviditetsprofilen för AIF-fonden uppvisar emellertid inga likviditetsobalanser. Den behöriga myndigheten bör därför överväga införande av hävstångsgränser utifrån en ingående analys av huruvida AIF-fondens inlösenpolicy är lämplig.
7. AIF 5 tillhör kategorin "övriga". Den har en högre hävstång än andra AIF-fonder av samma typ och en nettoexponering som är relativt hög i förhållande till jämförelsegruppen men begränsad i absoluta tal (230 miljoner euro). AIF-fonden har

investerat mycket i mindre likvida tillgångar (private equity) men uppvisar inga likviditetsobalanser. Med tanke på den typ av AIF-fond det rör sig om ("övriga") bör den behöriga myndigheten överväga att införa hävstångsgränser utifrån en ingående analys av AIF-fondens affärsmodell och bedöma hur lämplig fondens inlösningspolicy är.