

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

KOM(90) 141 endelig udg. - SYN 257

Bruxelles, den 23. maj 1990

Forslag til

RÅDETS DIREKTIV

om kravene til investeringsselskabers
og kreditinstitutters kapitalgrundlag

(forelagt af Kommissionen)

THE UNIVERSITY OF CHICAGO PRESS

1963

CHICAGO, ILLINOIS

U.S.A. AND GREAT BRITAIN

PRINTED IN GREAT BRITAIN

BY THE UNIVERSITY PRESS

AND THE UNIVERSITY OF CHICAGO PRESS

100 SOUTH MICHIGAN AVENUE

CHICAGO, ILLINOIS 60607

U.S.A. AND GREAT BRITAIN

100 Brook Hill Drive

West Nyack, New York 10994

U.S.A. AND GREAT BRITAIN

100 Brook Hill Drive

West Nyack, New York 10994

U.S.A. AND GREAT BRITAIN

100 Brook Hill Drive

West Nyack, New York 10994

U.S.A. AND GREAT BRITAIN

100 Brook Hill Drive

West Nyack, New York 10994

U.S.A. AND GREAT BRITAIN

100 Brook Hill Drive

BEGRUNDELSE

ALMINDELIGE BETRAGTNINGER

1. Dette forslag til direktiv om kravene til investeringssekskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag er en nødvendig opfølgning af forslaget til direktiv om investeringservice i forbindelse med værdipapirer, som Kommissionen forelagde Rådet den 3. januar 1989 (Kommissionen fremsatte allerede den 8. februar 1990 et ændret forslag hertil efter høring af Europa-Parlamentet og Det Økonomiske og Sociale Udvalg).

Formålet med forslaget til direktiv om investeringservice er at give investeringssekskaber, der er godkendt i deres hjemland, adgang til alle andre medlemsstaters finansielle markeder - enten ved at oprette afdelinger eller levere tjenesteydelser i disse lande - på grundlag af en række betingelser, som stort set følger de betingelser, der er fastsat for kreditinstitutter i det andet direktiv om samordning af banklovgivning, som blev vedtaget i december 1989. I overensstemmelse med programmet i Hvidbogen om gennemførelse af det indre marked bør denne liberalisering baseres på en samordning af de vigtigste bestemmelser om godkendelse og løbende tilsyn med finansieringsinstitutter.

2. Samordningen skal sikre, at forslagets hovedmålsætning realiseres - dvs. at der tilvejebringes en sådan beskyttelse af det finansielle system og de individuelle investorer, at den finansielle virksomhed kan udøves under sunde vilkår i det nye integrerede europæiske marked.

To andre mål bør også opfyldes. For det første bør der etableres stort set ensartede betingelser for investeringselskaber, der ikke er banker, og kreditinstitutter, som optræder på værdipapirmarkederne. I overensstemmelse med dette mål bør reglerne i det foreslåede direktiv ikke indebære, at et investeringselskab tilskyndes til at vælge én institutionel struktur - f.eks. som et kreditinstitut - frem for en anden. For det andet bør direktivet øge, eller i hvert fald ikke forringe, Europas tiltrækningskraft som finanscenter.

Kapitalkrav for investeringselskaber, der ikke er kreditinstitutter

3. Forslaget fastsætter minimumskrav om startkapital for investeringselskaber, der ikke er kreditinstitutter, idet kravene for kreditinstitutter allerede blev fastsat ved det andet bankdirektiv. Disse kapitalkrav er fastsat sådan, at de for det første sikrer, at et investeringselskab, når det starter sine aktiviteter, har tilstrækkelige finansielle startressourcer, og, for det andet, at de ikke skaber unødvendige barrierer for nye selskabers indtrængen på markedet. Der er følgelig fastsat forskellige beløb for forskellige typer investeringselskaber under hensyntagen til de typer forretninger, de gennemfører.
4. Startkapitalkravene for selskaber, som ikke er kreditinstitutter, er lavere end de krav, der er fastsat for kreditinstitutter i det andet banksamordningsdirektiv. Der er to grunde hertil. For det første er investeringselskaber, som ikke er kreditinstitutter, typisk mere specialiserede end kreditinstitutter; sidstnævnte institutter engagerer sig i en bredere vifte af aktiviteter og behøver derfor en højere startkapital. For det andet er investeringselskaber, der ikke er kreditinstitutter, i henhold til dette direktivs bilag 5 også underkastet et krav om at have en "basiskapital", der svarer til tre måneders faste indirekte omkostninger; dette krav er motiveret med, at investeringselskaber, der ikke er banker, udviser en meget stor spredning med hensyn til størrelse.
5. For at sikre sådanne selskabers finansielle sundhed er kapitalkravene fastsat sådan, at de skal kunne dække de markedsrisici, som selskaberne er udsat for.

- 5.1 Det første krav er positionsrisikokravet (bilag 1 og 2). Efter de foreslåede regler skal hvert selskab holde en vis procentdel af sine lange og korte positioner i form af kapital, efter at der er taget hensyn til inddækning og beregning af nettotal. Denne procentdel varierer efter arten af de instrumenter, som selskabet har positioner i, og efter de pågældende emittenters kreditværdighed. Formålet med dette krav er at dække risikoen ved uheldige prisbevægelser i de underliggende værdipapirer, uanset årsagen til disse prisbevægelser (f.eks. renterisikoændringer eller -forskydninger i forbindelse med en emittents kreditværdighed).
- 5.2 For det andet er der et krav vedrørende valutarisici, der er fastsat i forhold til selskabets sårbarhed over for tab, der udelukkende opstår som følge af uforudsete valutakursbevægelser. Dette er omhandlet i bilag 4.
- 5.3 Det tredje krav vedrører uafviklede transaktioner, dvs. transaktioner, hvor den ene eller den anden part ikke har betalt de værdipapirer, han har forpligtet sig til at købe, eller ikke har leveret de værdipapirer, han har forpligtet sig til at sælge. I sådanne situationer er der risiko for, at modparten ikke kan opfylde sine forpligtelser, og også en risiko for, at selve afviklingssystemet ikke fungerer tilfredsstillende; i begge disse tilfælde kan selskabet lide et tab.
- 5.4 Endelig er der "basis"-kravet i bilag 5, ifølge hvilket hvert selskab er forpligtet til at have en egenkapital, der svarer til en fjerdedel af de faste indirekte omkostninger i det foregående år. Formålet med dette krav er at dække alle andre risici, som investerings-selskabet løber, f.eks. den risiko, at markedsomsætningen bryder sammen, hvorved selskabets indtægter ved mægler-virksomhed reduceres til et niveau, som ikke er tilstrækkeligt til at dække dets udgifter,

Kapitalkrav for kreditinstitutter

6. Det foreslåede direktiv omfatter alle kreditinstitutter, herunder også dem, der ikke er investeringsselskaber. Dette skyldes, at flere af de væsentligste risici, som behandles i direktivet, f.eks. risikoen for tab ved rente- og valutakursbevægelser, ikke blot vedrører deres traditionelle aktiviteter såsom indlån og udlån, men også deres investeringsvirksomhed. Følgelig bør alle aktiviteter i såvel kreditinstitutter, der er investeringsselskaber, som kreditinstitutter, der ikke er investeringsselskaber, underkastes tilsyn med hensyn til disse risici.
7. Med hensyn til forholdsregler mod markedsrisici på værdipapirpositioner skal direktivet tage hensyn til de ved direktiv om solvensnøgletal (Rådets direktiv 89/647/EØF) fastsatte kapitalkrav, som implicit dækker andre risici end kreditrisici. Det ville således være u hensigtsmæssigt at kræve, at kreditinstitutter, der allerede opfylder direktivet om solvensnøgletal, skal opfylde et yderligere kapitalkrav til dækning af markedsrisiko i almindelighed; et sådant krav ville stille dem ringere i forhold til investeringsselskaber fra andre EF-lande og tredjelande.
8. Direktivet giver derfor et valg mellem to optioner for kreditinstitutter. Efter begge disse optioner skal alle kreditinstitutter:
 - i) afsætte yderligere kapital til dækning af valutarisiko i overensstemmelse med reglerne i bilag 4, medmindre deres åbne valutapositioner er underkastet en tærskel beregnet som en procentdel af deres egenkapital (artikel 4, stk. 2). (Dette er nødvendigt, fordi direktivet om solvensnøgletal ikke eksplicit tager hensyn til valutarisici);
 - ii) indføre egne ordninger til overvågning og styring af markedsrisici (andre end valutarisici) på alle deres aktiviteter (artikel 4, stk. 3).

9. Med hensyn til markedsrisiko på åbne positioner i aktier og fastforrentede værdipapirer og debitorrisiko kan tilsynsmyndighederne i hver enkelt medlemsstat i henhold til artikel 4, stk. 4, vælge mellem to alternative metoder:

enten a) fortsat at anvende kravene i direktivet om solvensnøgletal

eller b) at fastsætte kapitalkrav for kreditinstitutternes korte "aktive porteføljer", der beregnes efter reglerne for ikke-kreditinstitutter som fastsat i direktivets bilag 1 til 3 i stedet for kravene i direktivet om solvensnøgletal. I direktivets artikel 2 er der til dette formål givet en definition af "aktive porteføljer".

10. Tilsynsmyndighederne for kreditinstitutter kan vælge enten at anvende en af metoderne på alle kreditinstitutter under deres tilsyn eller beslutte fra tilfælde til tilfælde, hvilken ordning der skal gælde for de enkelte kreditinstitutter.

11. Bestemmelsen om den "aktive portefølje"-option åbner mulighed for, at kreditinstitutter kan få deres kapitalkrav på dette aktivitetsområde målt på samme måde som investeringsselskaber, der ikke er kreditinstitutter. På denne måde er den "aktive portefølje"-option i overensstemmelse med målet om at sikre stort set ensartede vilkår for de investeringsselskaber, der er kreditinstitutter, og de investeringsselskaber der ikke er kreditinstitutter. Dette er også ønskeligt af forsigtighedshensyn, fordi kravene i bilag 1 til 3 giver en mere omfattende behandling af de forskellige risici inden for investeringsservice end direktivet om solvensnøgletal, der hovedsagelig sigter på kreditrisici i modsætning til markedsrisici.

Egenkapital

12. Definitionen af egenkapital for kreditinstitutter og investerings-selskaber, der ikke er kreditinstitutter, behandles i direktivets bilag 6. For så vidt angår kreditinstitutter, er definitionen den samme som den, der er fastsat i Rådets direktiv 89/299/EØF. Denne definition dikteres af behovet for at sikre kreditinstitutternes langsigtede solvens - et behov, der delvis hænger sammen med, at hovedparten af deres aktiver har en ikke-likvid karakter - med henblik på at opfylde de fundamentale tilsynsmål om at beskytte indskyderne og det finansielle systems stabilitet.

13. Medlemsstaterne kan imidlertid i henhold til den "aktive portefølje"-option give kreditinstitutterne mulighed for at anvende en alternativ definition af egenkapital med hensyn til kravene til deres aktive porteføljer. Dette indebærer en meget højere andel af ansvarlig lånekapital end i den anden definition, selv om der er fastsat et loft for denne lånekapital, således at hovedformålet med tilsynet fortsat opfyldes. Den alternative definition giver mulighed for, at sådanne kreditinstitutter lettere kan opfylde de skiftende egenkapitalkrav i forbindelse med deres forretningstransaktioner, og bestemmelsen sikrer, at karakteren af deres egenkapital stort set svarer til egenkapitalen for investerings-selskaber, der ikke er kreditinstitutter, når den under punkt 14 beskrives "alternative definition" anvendes.

14. De kompetente myndigheder kan anvende definitionen af "egenkapital" i Rådets direktiv 89/299/EØF på denne sidstnævnte gruppe eller en "alternativ definition". Denne alternative definition fokuserer mere på likviditet end solvens; ikke-likvide aktiver fratrækkes således fuldt ud fra kapitalen, men der gives mulighed for at medregne en større ansvarlig lånekapital. Aktivernes meget likvide karakter i sådanne selskaber betyder, at fremskaffelse af kapital i denne form til dækning af risici er helt foreneligt med de fundamentale tilsynsmålsætninger for værdipapirmarkedet. Det er også i overensstemmelse med den metode, der anvendes af USA's tilsynsmyndigheder.

BEMÆRKNINGER TIL DE ENKELTE ARTIKLER

Artikel 1

15. Direktivet omfatter alle investeringselskaber som defineret i Rådets direktiv om investeringservice (.../..../EF) og alle kreditinstitutter, der er underkastet kravene i Rådets direktiv om solvensnøgletal for kreditinstitutter 89/647/EF.

Artikel 2

16. I denne artikel defineres en række begreber, der anvendes i direktivet, og som ikke er defineret eller forklaret i direktivet om investeringservice.

Artikel 3

17. I denne artikel fastsættes startkapital og mindstekapital for investeringselskaber, der ikke er kreditinstitutter. Formålet med disse krav er at sikre, at sådanne selskaber har tilstrækkelig startkapital til at udøve den virksomhed, som de har fået tilladelse til at drive. To kategorier af disse virksomheder er imidlertid ikke omfattet af disse forpligtelser og krav, som omhandles i artikel 4. Det drejer sig om lokale selskaber og selskaber, som udelukkende er beskæftiget med investeringsrådgivning. De falder ikke ind under anvendelsesområdet, fordi sådanne selskabers eventuelle fallit ikke vil være en trussel for investorer eller for det finansielle systems generelle stabilitet.
18. Selskaber, der består ved direktivets gennemførelse, og som ikke kan opfylde de fastsatte mindstekrav i denne artikel, kan dog fortsat godkendes, og det samme gælder selskaber, hvis startkapital ikke opfylder det foreskrevne niveau efter direktivets gennemførelse som følge af tab. Disse bestemmelser afspejler stort set bestemmelserne i det andet banksamordningsdirektiv, selv om en supplerende klausul åbner mulighed for, at meget små selskaber kan fortsætte i tilfælde, hvor kontrollen overtages af en arving som følge af ejerens død.

Artikel 4

19. Denne artikel beskriver generelt de finansielle krav for selskaber, der omfattes af direktivet. Der skelnes udtrykkeligt mellem investerings-selskaber, der ikke er kreditinstitutter, og selskaber, der er kreditinstitutter. Førstnævnte selskaber skal - som fastsat i bilag 1 til 5 - afsætte kapital til dækning af de forskellige risici, der er omhandlet i direktivet. Det samlede krav for disse selskaber er summen af de krav, der er fastsat i hvert af disse bilag.
20. Kravene for kreditinstitutter afviger i en række henseender fra kravene for ikke-banker. For det første skal de i modsætning til investerings-selskaber, som ikke er kreditinstitutter, ikke afsætte kapital til dækning af "andre risici", som er omhandlet i bilag 5, f.eks. risikoen ved et generelt fald i markedsomsætningen og den hermed forbundne nedgang i en banks indtægter fra mæglervirksomhed. Begrundelsen herfor er, at sådanne risici er minimale for de fleste kreditinstitutter, medens de ofte er af stor betydning for andre investerings-selskaber. For det andet kan medlemsstaterne vælge at anvende en tærskelordning i stedet for en kapitalkravsordning for deres kreditinstitutter med henblik på at beskytte mod valutarisici. Bestemmelsen om tærskelordningen begrundes med, at kapitalkravene i direktivet om solvensnøgletal allerede i en vis udstrækning tager hensyn til disse risici. For det tredje skal alle kreditinstitutter indføre interne systemer med henblik på at overvåge og styre markedsrisiciene i forbindelse med alle deres aktiviteter og ikke blot de risici, der vedrører deres værdipapirtransaktioner. Endelig kan medlemsstaternes tilsynsmyndigheder vælge mellem at anvende kravene i direktivet om solvensnøgletal på deres kreditinstitutters transaktioner med obligationer og aktier eller de krav for ikke-banker, der er beskrevet i bilag 1 til 3.

Artikel 5

21. Denne artikel fastsætter, at positionerne dagligt værdiansættes til markedskurs bortset fra kreditinstitutter, som er underkastet kravene i direktivet om solvensnøgletal for alle deres aktiviteter.

Artikel 6

22. Denne artikel fastsætter, hvilke informationer et selskab skal indsende til de kompetente myndigheder, og hvor ofte det skal ske.

Artikel 7

23. I henhold til denne artikel skal medlemsstaterne udpege en eller flere myndigheder, som skal udstede tilladelser og udføre de forskellige tilsynsopgaver, der følger af direktivet.
24. Artiklen fastsætter, at medlemsstaterne også kan udpege faglige sammenslutninger til at varetage disse opgaver, under forudsætning af, at de har en anerkendt status i den samlede tilsynsordning i det pågældende land.
25. Hvis der er udpeget flere myndigheder i en given medlemsstat med henblik på gennemførelsen af dette direktiv, skal de arbejde tæt sammen for at sikre et passende tilsyn.

Artikel 8

26. Denne artikel åbner mulighed for at foretage ændringer af direktivets regler på en række områder ved hjælp af en udvalgsprocedure. Det sker efter modellen i artikel 22 i det andet bankdirektiv.

BILAGENE

27. Bilag 1 til 5 beskriver, hvordan risiciene på et selskabs positioner - og dermed kapitalen til dækning heraf - skal beregnes, medens bilag 6 omhandler sammensætningen af den kapital, der skal være til stede.

Bilag 1

28. Dette bilag forklarer, hvordan selskabernes nettopositioner skal beregnes, herunder de vilkår, hvorunder bruttopositioner i et Instrument kan reduceres ved at have udliggende positioner i enten det samme Instrument eller i et heraf afledt Instrument. Når nettopositionerne er beregnet, underkastes de kapitalkravene i bilag 2 og 4.
29. Bilaget giver mulighed for en vis fleksibilitet i behandlingen af optioner og swaps.

Bilag 2

30. Bilaget forklarer, hvordan kapitalkravene for fastforrentede instrumenter og aktier skal beregnes. Der fastsættes lavere krav til papirer udstedt af "kvalificerede" selskaber fra den private sektor end for papirer fra andre selskaber, hvilket hænger sammen med, at prisudsvingene for førstnævnte papirer er mindre end for sidstnævnte. Kvalificerede emittenter omfatter kreditinstitutter og selskaber i den private sektor, hvis papirer er noteret på børser i EF eller på anerkendte børser i tredjelande. Dette bilag giver også mulighed for under visse omstændigheder at anvende alternative systemer til måling af kapitalkrav, som er baseret på den matematiske løbetid.

Bilag 3

31. Dette bilag dækker den risiko, at en transaktion af en eller anden grund ikke gennemføres, f.eks. opfylder modparten ikke sin del af aftalen, eller der kan være tale om, at afviklingssystemet ikke fungerer tilfredsstillende. Bilaget forklarer, hvordan man beregner den kapital, der er nødvendig for at dække tab, der opstår i sådanne tilfælde.

Bilag 4

32. Dette bilag beskriver beregningen af valutarisikokravet. Formålet med dette krav er at skabe en kapitalbuffer mod tab, der opstår som følge af uheldige bevægelser i valutakurserne, når kreditinstituttet eller investeringselskabet har en åben position. Beregningsmetoden anvendes også ved beregning af valutatærskler for kreditinstitutter, hvis de kompetente myndigheder stiller krav herom i henhold til artikel 4.

Bilag 5

33. Kapitalkravene i dette bilag er fastsat for at beskytte selskaberne mod diverse risici, som ikke er omhandlet i bilag 2 til 4, f.eks. tab som følge af en generel nedgang i markedsomsætningen.

Bilag 6

34. Bilag 6 definerer egenkapital. Med hensyn til investeringselskaber, der ikke er kreditinstitutter, giver dette bilag medlemsstaternes kompetente myndigheder mulighed for at anvende den definition af egenkapital, der er fastsat i Rådets direktiv om kreditinstitutters egenkapital (89/299/EØF), eller den alternative definition, der er fastsat her. Selskaber, for hvilke sidstnævnte definition anvendes,

kan medregne en større ansvarlig indskudskapital i deres egenkapital end efter den førstnævnte definition, men de skal, i modsætning til kreditinstitutter, fradrage deres ikke-likvide aktiver. Kreditinstitutter skal anvende definitionen i Rådets direktiv 89/299/EØF bortset fra, når de skal opfylde kapitalkravene i bilag 2 og 3. I sidstnævnte tilfælde kan de kompetente myndigheder tillade en alternativ definition, som svarer til, men som ikke er identisk med, den alternative definition for ikke-banker.

Forslag til
RÅDETS DIREKTIV

om kravene til investeringsselskabers
og kreditinstitutters kapitalgrundlag

RÅDET FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til Traktaten om Oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Fællesskab, særlig artikel 57, stk. 2, 1. og 3. punktum,

under henvisning til forslag fra Kommissionen (1),

i samarbejde med Europa-Parlamentet (2),

under henvisning til udtalelse fra Det Økonomiske og Sociale Udvalg (3), og

ud fra følgende betragtninger:

Hovedformålet med Rådets direktiv .../.../EF af om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (4) er at give investeringsselskaber, der er godkendt af de kompetente myndigheder i deres hjemland og overvåget af samme myndigheder, mulighed for frit at oprette afdelinger og udføre tjenesteydelser i andre medlemsstater; det indeholder derfor bestemmelser om samordning af reglerne for godkendelse af investeringsselskaber og for deres virksomhed;

1) EFT nr.

2) EFT nr.

3) EFT nr.

4) EFT nr.

i nævnte direktiv fastsættes imidlertid hverken fælles normer for investeringsselskabers egenkapital eller for deres startkapital; der fastsættes ingen fælles rammer for overvågning af de markedsrisici, selskaberne påtager sig; i flere af direktivets bestemmelser henvises der til et andet EF-initiativ, hvis formål netop skulle være vedtagelsen af samordnede foranstaltninger på disse områder;

sigtet har kun været at opnå den nødvendige og tilstrækkelige harmoniseringsgrad til at sikre gensidig anerkendelse af godkendelserne og tilsynsordningerne; vedtagelsen af samordningsforanstaltningerne vedrørende definition af investeringsselskabers egenkapital, fastsættelse af startkapitalens størrelse og af de fælles rammer for overvågningen af investeringsselskabers markedsrisici er væsentlige elementer i den harmonisering, der er forudsætningen for gensidig anerkendelse og dermed for gennemførelsen af det indre marked for finansielle ydelser;

medlemsstaterne kan også fastsætte strengere regler end reglerne i dette direktiv;

dette direktiv indgår i videre internationale bestræbelser for indbyrdes tilnærmelse af gældende regler i de større lande om løbende tilsyn med investeringsselskaber;

fælles grundlæggende normer for investeringsselskabers egenkapital er et afgørende punkt i gennemførelsen af et indre marked i sektoren for investeringsservice, da egenkapitalen tjener til at sikre investeringsselskabernes kontinuitet og beskytte investorerne; ved en harmonisering skærpes tilsynet med investeringsselskaber; sådanne normer skal gælde for alle investeringsselskaber i Fællesskabet;

på et fællesmarked for finansielle ydelser konkurrerer investeringsselskaber - uanset om de er kreditinstitutter eller ej - direkte indbyrdes;

fastsættelsen af kriterierne for egenkapitalens sammensætning må ikke udelukkende overlades til medlemsstaternes skøn;

vedtagelsen af fælles grundlæggende normer for investeringsselskabers egenkapital vil være i Fællesskabets interesse, idet det vil hindre konkurrencefordrejning og styrke EF's finansielle system;

egenkapitalen for investeringsselskaber, der er kreditinstitutter, er allerede fastlagt i Rådets direktiv 89/299/EØF af 17. april 1989 om kreditinstitutters egenkapital (1);

der er grund til at ændre definitionen af investeringsselskabers egenkapital i forhold til definitionen i direktiv 89/299/EØF og at tilpasse den til disse selskabers særpræg;

imidlertid bør definitionen af egenkapitalen for investeringsselskaber, der ikke er kreditinstitutter, være baseret på definitionen af kreditinstitutters egenkapital;

der bør på fællesskabsplan fastsættes en minimumsstartkapital, som investeringsselskaber skal være i besiddelse af, for at de kompetente myndigheder kan godkende dem;

beløbene bør sættes til en sådan størrelse, at selskaber, der yder investeringsservice, kan opfylde deres forpligtelser, uden at kravene samtidig udgør en urimelig barriere for nye selskaber, der ønsker adgang til markedet;

1) EFT nr. L 124 af 5.5.1989, s. 16.

medlemsstaterne bør kunne nedsætte beløbene i tilfælde, hvor investeringsselskaber ikke har tilladelse til at føre pengekonti eller værdipapirdepoter for kunder, til at optræde som marketmaker, til at deltage i emissioner, eller ikke selv har positioner;

allerede eksisterende investeringsselskaber bør kunne fortsætte deres virksomhed, selv om de ikke opfylder minimumskapitalkravet for nye selskaber;

for investeringsselskaber, der er kreditinstitutter, er minimumsstartkapitalen allerede fastsat i Rådets andet direktiv 89/646/EØF af 15. december 1989 om samordning af lovgivningen om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut og om ændring af direktiv 77/780/EØF (1);

der skal etableres fælles rammer for tilsyn med og overvågning af investeringsselskabers markedsrisici;

rammerne skal omfatte de vigtigste risici, investeringsselskaber påtager sig, navnlig positionsrisici, medkontrahent/afviklingsrisici samt rente- og valutarisici;

investeringsselskabernes soliditet sikres bedst ved, at de til enhver tid skal afsætte en vis mængde af deres egenkapital til dækning af hver af de forskellige risici på deres særlige aktiviteter;

1) EFT nr. L 386 af 30.12.1989, s. 1.

for så vidt angår kreditinstitutter er en stor del af risikoen på deres aktiviteter allerede omfattet af Rådets direktiv 89/647/EØF af 18. december 1989 om solvensnøgletal for kreditinstitutter (2);

de kompetente myndigheder bør derfor kunne vælge mellem at anvende direktiv 89/647/EØF for hele et kreditinstituts beholdning eller at anvende rammerne i nærværende direktiv på deres handelsbeholdning;

under alle omstændigheder skal kreditinstitutter opfylde bestemmelserne i dette direktiv om dækning af valutarisici;

for alle kreditinstitutter er besiddelsen af interne ordninger for overvågning og styring af markedsrisici for alle deres aktiviteter et særligt vigtigt led i bestræbelserne for at reducere sådanne risici til det mindst mulige; disse ordninger bør derfor godkendes af de kompetente myndigheder;

tekniske ændringer af detaljerede bestemmelser i dette direktiv kan fra tid til anden blive nødvendige for at tage hensyn til udviklingen i sektoren for investeringsservice; Kommissionen vil derfor foretage de nødvendige ændringer inden for rammerne af de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges den i henhold til Traktatens bestemmelser -

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

ANVENDELSESOMRÅDE

Artikel 1

1. Medlemsstaterne anvender bestemmelserne i nærværende direktiv på investeringsselskaber som defineret i artikel 1, tredje led, i direktiv [om investeringsservice] .../.../EØF og på kreditinstitutter som defineret i artikel 2.
2. En medlemsstat kan stille yderligere eller strengere krav til investeringsselskaber, det har godkendt.

2) EFT nr. L 386 af 30.12.1989, s. 14.

DEFINITIONER

Artikel 2

I dette direktiv forstås ved

- "kreditinstitut", alle kreditinstitutter, der svarer til definitionen i artikel 1, første led, i Rådets direktiv 77/780/EØF (1), og som er undergivet kravene i direktiv 89/647/EØF (2)
- et kreditinstituts "handelsbeholdning", dets positioner for egen regning i omsættelige værdipapirer eller afledte instrumenter, kreditinstituttet tager for at få fordel af faktiske eller forventede forskelle mellem købs- og salgspriser eller for at afdække andre dele af handelsbeholdningen
- "børshandlede" instrumenter, instrumenter, der handles på eller ifølge reglerne for en fondsbørs eller en financial futures- eller optionsbørs, der er etableret og officielt anerkendt i den pågældende medlemsstat eller etableret i et tredjeland og anerkendt af de kompetente myndigheder i den pågældende medlemsstat. Instrumenter, der handles på sådanne børser og markeder, klassificeres i dette direktiv som aktier, gældsinstrumenter, futures, optioner, konvertible værdipapirer og warrants
- "over-the-counter instruments" (OTC), alle andre instrumenter

1) EFT nr. L 322 af 17.12.1977, s. 30.

2) EFT nr. L 386 af 30.12.1989, s. 14

- en "kvalificeret" emittent, et kreditinstitut eller et selskab, hvis værdipapirer er noteret på en børs i en medlemsstat eller på en børs i et tredjeland, når denne børs er anerkendt af de kompetente myndigheder i den pågældende medlemsstat
- "stat", centralregeringen eller centralbanken i en medlemsstat og alle andre lande, der er medlemmer af Organization for Economic Cooperation og Development (OECD), og et hvilket som helst land, der har indgået særlige låneordninger med International Monetary Fund (IMF) i forbindelse med fondens Almindelige Låneoverenskomst (GAB)
- "andre dele af den offentlige sektor", regionale regeringer og lokale myndigheder i lande, der er medlemmer af OECD, eller som har indgået særlige ordninger med IMF i forbindelse med fondens GAB
- "konvertibelt værdipapir", et værdipapir, som efter ejerens valg kan ombyttes til et andet værdipapir, sædvanligvis aktier i det udstedende selskab
- "warrant", et værdipapir, som giver ejeren ret til at tegne et antal af låntagers ordinære aktier eller købe obligationer til en fastsat kurs i warrant'ens løbetid
- "genkøbsaftale", en aftale, hvorefter et selskab sælger værdipapirer og samtidig forpligter sig til at købe dem (eller andre værdipapirer af samme type) tilbage på et nærmere angivet tidspunkt og til en nærmere angiven pris i henhold til bestemmelserne i artikel 12, stk. 2, i Rådets direktiv 86/635/EØF (1)

1) EFT nr. L 372 af 31.12.1986, s. 1.

- "omvendt genkøbsaftale", en aftale, hvorefter et selskab køber værdipapirer af en medkontrahent og aftaler, at det vil sælge dem (eller andre værdipapirer af samme type) tilbage til den pågældende medkontrahent på et nærmere angivet tidspunkt og til en nærmere angiven pris i henhold til bestemmelserne i artikel 12, stk. 2, i direktiv 86/635/EØF
- "clearingmedlem", et selskab, der er medlem af såvel børsen som clearingselskabet, og dermed er deltager i garantiordningen for markedet. Ikke-clearingmedlemmer skal kanalisere deres transaktioner gennem et clearingmedlem
- "lokalt selskab", et selskab, der kun handler for egen regning på en financial futures- eller optionsbørs, eller som handler på vegne af eller opgiver priser til andre medlemmer af samme børs, som garanteres af et clearingmedlem af samme børs, og hvor denne garanti indgår i fastsættelsen af de kapitalkrav, der stilles til garanten
- "delta", den forventede ændring i optionsprisen udtrykt som en brøkdelt af en lille prisændring for det underliggende instrument
- "lang position" som omhandlet i bilag 1, punkt 5, en position, hvori et selskab har fastsat den rente, det vil modtage på et tidspunkt i fremtiden, og ved "kort position" en position, hvori selskabet har fastsat den rente, det skal betale på et tidspunkt i fremtiden

- 22
- "egenkapital", egenkapital som defineret i direktiv 89/299/EØF. Denne definition kan imidlertid ændres for kreditinstitutter under de i bilag 6, punkt 2, beskrevne forhold. For investeringsselskaber, der ikke er kreditinstitutter, kan de kompetente myndigheder i stedet anvende definitionen i bilag 6, punkt 4
 - "startkapital", kapital som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1) og 2), i direktiv 89/299/EØF. Den indbetalte aktiekapital, der er en komponent af startkapitalen, omfatter alle beløb uanset betegnelse, som på grundlag af det pågældende instituts juridiske form ifølge national lovgivning betragtes som aktiekapital, der er tegnet og indbetalt af aktionærer eller andre ejere.

STARTKAPITAL OG FRAVIGELSE AF KAPITALKRAVENE

Artikel 3

1. Henvisningerne til investeringsselskaber i artikel 3-6 gælder kun for investeringsselskaber, som hverken er kreditinstitutter, lokale selskaber eller selskaber, som udelukkende er beskæftiget med investeringsrådgivning
2. Investeringsselskaber skal have en startkapital på mindst 500 000 ECU.
3. Medlemsstaterne kan nedsætte dette beløb til 50 000 ECU for selskaber, der hverken har tilladelse til at føre pengekonti eller værdipapirdepoter for kunder eller til at optræde som marketmaker eller deltage i emissioner, undtagen hvor selskabet kun deltager i emissioner uden at påtage sig tegningsgaranti.

4. Medlemsstaterne kan nedsætte beløbet i stk. 2 til 100 000 ECU for selskaber, der har tilladelse til at føre pengekonti eller værdipapirdepoter for kunder, og som optræder som agent eller udfører porteføljepleje af værdipapirbeholdninger for deres kunder, men som ikke selv har en aktiv portefølje.
5. Uanset stk. 2, 3 og 4 kan medlemsstaterne fortsat godkende investeringsselskaber, der allerede bestod inden dette direktivs gennemførelse, selv om deres egenkapital er mindre end den startkapital, der er foreskrevet i stk. 2, 3 og 4. Sådanne investeringsselskabers egenkapital må ikke falde ned under det største beløb, som egenkapitalen har været oppe på efter meddelelsen af dette direktiv.
6. Overtages kontrollen med et investeringsselskab af den i stk. 5 nævnte kategori ad anden vej end ved arv af en anden fysisk eller juridisk person end den, der tidligere kontrollerede det, skal selskabets egenkapital være på mindst det beløb, der er foreskrevet som startkapital i stk. 2, 3 og 4.
7. Under visse særlige omstændigheder og med de kompetente myndigheders tilladelse behøver egenkapitalen i det selskab, der opstår i forbindelse med en sammenslutning af to eller flere investeringsselskaber, ikke nå op på det i stk. 2, 3 og 4 omhandlede niveau for startkapitalen. Egenkapitalen i det nye investeringsselskab må dog ikke være mindre end de sammensluttede selskabers samlede egenkapital på tidspunktet for sammenslutningen, så længe de relevante niveauer, som er omhandlet i stk. 2, 3 og 4, ikke er nået.
8. Investeringsselskabers egenkapital må ikke falde ned under den startkapital, der kræves i henhold til stk. 2, 3 og 4, eller den egenkapital, der kræves i henhold til stk. 5, 6 og 7. Falder egenkapitalen i de i stk. 2-5 og i stk. 7 nævnte tilfælde, kan de kompetente myndigheder dog, når omstændighederne taler derfor, give et selskab en begrænset frist til at berigtige forholdene eller til at indstille sin virksomhed.

DÆKNING AF RISIKO

Artikel 4

1. Investeringsselskaber afsætter til enhver tid en vis mængde egenkapital til dækning af hver af de forskellige risici på deres særlige aktiviteter. Summen af disse beløb beregnes efter de i stk. 5 og bilag 1-5 angivne metoder og udgør det samlede egenkapitalkrav, der stilles til dem. Selskaberne sikrer sig, at egenkapitalkravet til dem er lavere end eller lig med deres egenkapital.
2. Kreditinstitutter afsætter udover kravene i direktiv 89/647/EØF og eventuelle krav i stk. 4 og 5 egenkapital til dækning af deres valutarisiko; dette beløb beregnes som angivet i bilag 4. Indtil der er gennemført yderligere harmonisering, kan medlemsstaterne imidlertid fritage kreditinstitutter, hvis samlede nettovalutaposition beregnet i henhold til bilag 4 ikke overstiger 10% af deres egenkapital, fra dette krav.
3. De kompetente myndigheder kræver, at kreditinstitutter indfører ordninger, der skal godkendes af de kompetente myndigheder, til overvågning og styring af rente-, aktiekurs- og medkontrahent/afviklingsrisici på alle deres aktiviteter.

4. De kompetente myndigheder kræver, at kreditinstitutter - generelt eller individuelt - enten opfylder kapitalkravene i direktiv 89/647/EØF for alle deres aktiviteter eller kapitalkravene i bilag 2 og 3 for deres handelsbeholdning, og kravene i direktiv 89/647/EØF for deres øvrige aktiviteter.
5. Medlemsstaternes kompetente myndigheder kræver, at investeringsselskaber har et kapitalgrundlag, der er tilstrækkeligt til at dække risici i forbindelse med andre aktiviteter end dem, der er opført i direktiv .../.../EØF [om investeringsservice]. De sikrer endvidere, at investeringsselskabers egenkapital og egenkapitalen i de kreditinstitutter, der skal opfylde kapitalkravene i bilag 2 og 3, beskytter dem mod risici påført dem af instrumenter, der henhører under de aktiviteter, der er opregnet i direktiv .../.../EØF [om investeringsservice], men som ikke udtrykkeligt er omhandlet i nærværende direktiv, og som indgår i sådanne kreditinstitutters handelsbeholdning. De pågældende kompetente myndigheder underretter Kommissionen om alle tilfælde, der henhører under dette stykke.

VÆRDIANSÆTTELSE AF POSITIONER MED HENBLIK PÅ INDBERETNING

Artikel 5

1. Positionerne værdiansættes dagligt til markedskurs af investeringsselskaber og kreditinstitutter, medmindre bilag 2, 3 og 5 ikke gælder for dem.

2. Foreligger der ikke markedskurser, f.eks. ved handel med nyemissioner på de primære markeder, kan myndighederne fritage selskaberne fra kravene i stk. 1 og forlange, at de anvender andre vurderingsmetoder, når blot de i tilstrækkeligt omfang er baseret på forsigtighedsprincippet og er godkendt af de kompetente myndigheder.

INDBERETNINGSPLIGT

Artikel 6

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber og kreditinstitutter giver hjemlandets kompetente myndigheder alle de oplysninger, der er nødvendige for at vurdere, om de regler, der er vedtaget i overensstemmelse med dette direktiv, er overholdt. Medlemsstaterne sikrer endvidere, at investeringsselskabernes og kreditinstitutternes interne kontrol og administrative og regnskabsmæssige praksis gør det muligt til hver en tid at kontrollere, om selskaberne overholder reglerne.

2. Investeringsselskaber, der ikke er kreditinstitutter, afgiver indberetning til de kompetente myndigheder på den måde, der foreskrives af disse myndigheder, mindst en gang om måneden for selskaber, der har tilladelse til at handle for egen regning, mindst hver tredje måned for de selskaber, der er omhandlet i artikel 3, stk.4, og mindst en gang årligt for de selskaber, der er omfattet af artikel 3, stk. 3. Indberetningerne skal være de kompetente myndigheder i hænde inden to uger efter indberetningsperiodens slutning.
3. Kreditinstitutter skal på den af de kompetente myndigheder foreskrevne måde foretage indberetning samtidig med deres indberetning i henhold til direktiv 89/647/EØF eller hyppigere, hvis de kompetente myndigheder kræver det.

DE KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Artikel 7

1. Medlemsstaterne udpeger de myndigheder, der skal varetage de i dette direktiv fastsatte opgaver. De underretter Kommissionen herom med angivelse af en eventuel kompetencefordeling.
2. De i stk. 1 omhandlede myndigheder skal være offentlige myndigheder eller organer, der er officielt anerkendt i henhold til national lov eller af offentlige myndigheder som en del af tilsynsordningen i den pågældende medlemsstat.
3. Vedkommende myndigheder skal tillægges alle nødvendige beføjelser med henblik på udførelsen af deres hverv.

4. Medlemsstaternes kompetente myndigheder samarbejder snævert med henblik på varetagelsen af deres opgaver i henhold til dette direktiv, navnlig når der ydes investeringsservice eller via afdelinger etableret i en eller flere medlemsstater. De giver efter anmodning hinanden alle oplysninger, der vil kunne lette tilsynet med overholdelsen af kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag og navnlig overholdelsen af reglerne i dette direktiv. Al udveksling af oplysninger vedrørende investeringsselskaber mellem de kompetente myndigheder i henhold til dette direktiv er undergivet reglerne om tavshedspligt i artikel 20 i direktiv .../.../EØF [om investeringsservice], medens udveksling af oplysninger om kreditinstitutter er underkastet reglerne om tavshedspligt i artikel 12 i direktiv 77/780/EØF.

UDVALGSBEHANDLING

Artikel 8

1. Tekniske tilpasninger til dette direktiv på nedennævnte områder foretages efter proceduren i stk. 2:
 - definitionerne i artikel 2
 - startkapitalkravene i artikel 3
 - grænsen i artikel 4, stk. 2
 - behandlingen af instrumenter, der henhører under direktiv .../.../EØF [om investeringsservice], men som ikke falder ind under dette direktiv
 - beregningen af åbne nettopositioner i bilag 1
 - bilag 2

- medkontrahent/afviklingsrisikovægtene i bilag 3
 - valutarisikovægtene i bilag 4
 - tidsrummet i bilag 5
 - definitionen af egenkapital i bilag 6, punkt 2, 4 og 5.
2. Ved tekniske tilpasninger af direktivet som omhandlet i stk. 1 anvendes artikel 23, stk. 2, i direktiv ../.../EØF [om investeringservice].

AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 9

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv senest den 1. januar 1993. De underretter straks Kommissionen herom.

De i henhold til første afsnit vedtagne bestemmelser skal indeholde en udtrykkelig henvisning til dette direktiv.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale love og administrative bestemmelser, som de vedtager på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 10

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den

På Rådets vegne

Formand

BILAG 1

BEREGNING AF ÅBNE NETTOPOSITIONER

Aktier og gældsinstrumenter

1. Der beregnes netttotal for selskabets lange og korte positioner i samme aktie, gældsinstrument og konvertible værdipapir. Ved beregningen af nettopositionen kan de kompetente myndigheder tillade, at positioner i afledte instrumenter behandles som det underliggende (eller fiktive) aktiv. De kompetente myndigheder tillader, at der beregnes netttotal for identiske finansielle futures- og optionskontrakter samt warrants.
2. Gældsinstrumenter i samme valuta opdeles i henhold til bilag 2 efter løbetid på grundlag af restløbetiden for fastforrentede instrumenter og perioden indtil ny rentefastsættelse for andre instrumenter.
3. Gældsinstrumenter opdeles efter udsteder som følger: staten, andre dele af den offentlige sektor, kvalificerede emittenter og andre.

Konvertible værdipapirer

4. Der beregnes ikke netttotal for konvertible værdipapirer og de modsvarende positioner i det underliggende instrument selv, medmindre de kompetente myndigheder bestemmer, at der skal tages hensyn til sandsynligheden for, at et givent konvertibelt værdipapir ombyttes, eller fastsætter kapitalkravet under hensyntagen til eventuelle tab ved ombytningen.

Andre instrumenter

5. Rentefutures og forward rate agreements (FRA-kontrakter), der ikke er baseret på et underliggende instrument, behandles som kombinationer af lange og korte positioner. En lang futures-position behandles således som en kombination af et indlån, der forfalder på leveringstidspunktet for future-kontrakten, og besiddelsen af et aktiv, der forfalder på udløbstidspunktet for future-kontrakten. Det modsatte gælder en kort position. Såvel indlån som aktiver skal opføres i rubrikken for staten i tabel 1 i bilag 2. En future- eller FRA-kontrakt, der er baseret på et underliggende gældsinstrument, behandles enten som en lang eller kort position i det underliggende instrument. Som løbetid betragtes perioden indtil levering eller udnyttelse af kontrakten plus det underliggende værdipapirs løbetid eller, hvis det underliggende værdipapirs løbetid er mere end et år, selve denne løbetid. De kompetente myndigheder kan tillade, at kapitalkravet for en børshandlet future-kontrakt sættes som lig med den deponerede margin, hvis de kan godkende, at den er et nøjagtigt mål for den med future-kontrakten forbundne risiko.

6. Optioner baseret på rente, gældsinstrumenter, aktier, finansielle futures, swaps og beholdninger af udenlandsk valuta behandles, som om de var positioner i delta multipliceret med værdien af det underliggende instrument, som optionen vedrører. Det anvendte delta bør være det, der gælder for den pågældende børs, eller hvor der ikke findes et sådant, eller for OTC-optioner det, der er beregnet af selskabet selv, såfremt de kompetente myndigheder kan godkende den model, der anvendes af selskabet. De kompetente myndigheder kræver, at der er sikkerhed for de øvrige risici på optioner, bortset fra deltarisikoen. De kompetente myndigheder kan tillade, at egenkapitalkravet for en

udstedt børshandlet option sættes som lig med den margenbetaling, der er deponeret på børsen, hvis de er sikre på, at det er et nøjagtigt mål for den risiko, optionen frembyder, mens kapitalkravet for en erhvervet, børshandlet option eller OTC-option skal være det samme som for de underliggende instrumenter, dog med den begrænsning, at det deraf følgende egenkapitalkrav ikke må overstige optionens markedsværdi. Egenkapitalkravet for en udstedt OTC-option fastsættes i forhold til det underliggende instrument.

7. Swaps behandles med henblik på renterisiko på samme måde som instrumenter, der balanceføres. En renteswap, i henhold til hvilken et selskab modtager variabel rente og betaler fast rente, behandles som en lang position i et variabelt forrentet instrument med en løbetid lig med perioden indtil næste rentefastsættelse og som en kort position i et fastforrentet instrument med samme løbetid som swap'en selv. De kompetente myndigheder kan imidlertid stille andre krav til selskaber, der anvender swap-modeller, som af de kompetente myndigheder kan godkendes som et mere nøjagtigt udtryk for risikoen ved swaps.
8. Warrants behandles på samme måde som beskrevet for optioner i punkt 6.

Valutaomregning

9. Alle nettopositioner omregnes uanset fortegn dagligt til selskabets indberetningsvaluta til gældende spotmarkedskurs inden aggregering.

BILAG 2

Positionsrisiko

1. Investeringselskaber beregner deres nettopositioner som fastsat i bilag 1.
2. Investeringselskaber anvender vægtene i tabel 1 på deres fastforrentede nettopositioner, uanset om de er i deres egen eller i fremmede valutaer, som beregnet i bilag 1, og beregner således deres vægtede lange og korte positioner.

Tabel 1

Restløbetid	Staten og de Europæiske Fællesskabers institutioner %	Andre dele af den offent- lige sektor og kvalificerede emitterer %	Andre %
til og med 3 måneder	0,3	0,5	8,0
over 3 og til og med 6 måneder	0,5	1,0	8,0
over 6 og til og med 12 måneder	1,0	1,6	8,0
over 1 og til og med 2 år	1,6	3,6	8,0
over 2 og til og med 5 år	2,9	4,9	10,0
over 5 og til og med 10 år	3,8	5,8	15,0
over 10 og til og med 20 år	4,8	6,8	15,0
Over 20 år	5,8	7,8	15,0

3. Kapitalkravet vil være:

Summen af de vægtede lange positioner
plus summen af de vægtede korte positioner
minus eventuelle afdækningsfradrag beregnet som følger:
- 150% af enhver vægtet lang (eller kort) position i statsobligationer, der helt eller delvis svarer til en vægtet kort (eller lang) position i statsobligationer i samme eller et tilstødende løbetidsinterval;

- 100% af enhver vægtet lang (eller kort) position i statsobligationer, som helt eller delvis svarer til en vægtet kort (eller lang) position i statsobligationer i det næstfølgende løbetidsinterval;
- I tilfælde af afdækning mellem positioner i "andre dele af den offentlige sektor og kvalificerede emittenter" (anden kategori i tabel 1) er procentsatserne henholdsvis 120% og 80% i stedet for de 150% og 100%, der er anvendt for statsobligationer.
- I tilfælde af afdækning mellem en position i statsobligationer og en position i obligationer fra "andre dele af den offentlige sektor og kvalificerede emittenter" er procentandelene også henholdsvis 120% og 80%.

(Bemærk, at den ubrugte del af delvis modregnede vægtede positioner kan anvendes under denne proces.)

Varighed

4. De kompetente myndigheder i en medlemsstat kan anvende en ordning for fastsættelse af kapitalkrav for den renteafhængige del af investeringsselskabers aktiviteter, som afspejler varighed, i stedet for reglerne i punkt 2-3 ovenfor, såfremt de krav, der stilles i henhold til ordningen, stort set svarer til resultatet af anvendelsen af reglerne i punkt 2-3.

Aktier

5. Kapitalkravet er 10% af værdien af lange eller korte aktiepositioner for aktier udstedt af kvalificerede emittenter og 25% for andre aktier.

6. De kompetente myndigheder kan nedsætte kravet i tilfælde, hvor risikoen er reduceret gennem diversificering, enten ved at investeringsselskabet har et stort antal lange eller korte positioner i aktier eller aktieafledte instrumenter, eller ved at det har lange og korte positioner i forskellige aktier og aktieafledte instrumenter. En sådan reduktion vil imidlertid kun kunne ske, såfremt det derved beregnede kapitalkrav er tilstrækkeligt til at dække selskabet mod en ændring på 10% i det generelle kursniveau på dets vigtigste aktiemarkeder.

Deltagelse i emission af gælds- og aktieinstrumenter

7. For så vidt angår deltagelse i emissioner af gælds- og aktieinstrumenter kan de kompetente myndigheder tillade, at vægtene i punkt 2 og 5 ovenfor nedsættes med 60% i første uge, 35% i anden uge og 20% i tredje uge efter den dag, det deltagende selskab uigenkaldeligt påtog sig at købe usolgte værdipapirer, forudsat at de pågældende værdipapirer skal handles på et reguleret marked, der er godkendt af de kompetente myndigheder.

Risikokoncentration

8. Et investeringsselskab, som er i besiddelse af eller har forpligtet sig til at tage en lang eller kort position i en bestemt værdipapiremission, der overstiger 25% af den samlede emission, skal opfylde et yderligere kapitalkrav svarende til 100% af kravet for den udækkede position som omhandlet i punkt 2 og 5.

9. Overstiger et investeringsselskabs samlede engagement med en emittent 25% af egenkapitalen, underretter investeringsselskabet de kompetente myndigheder og skal opfylde et yderligere kapitalkrav for sådanne engagementer beregnet ved sammenlægning af kravene for hver enkelt udækket position i det samlede engagement.

BILAG 3

Medkontrahent/afviklingsrisiko

1. For transaktioner, hvor obligationer og aktier (ekskl. genkøbs- og omvendte genkøbsaftaler) stadig er uafviklede efter det fastsatte leveringstidspunkt, skal selskabet beregne prisdifferencen. Den beregnes som forskellen mellem den aftalte afviklingspris for den pågældende obligation eller aktie og den løbende markedsværdi, hvor forskellen vil kunne påføre selskabet tab. Forskellen multipliceres med den dertil bestemte faktor i tabel 1, kolonne A, hvorved kapitalkravet fremkommer.
2. Uanset punkt 1 kan et selskab med de kompetente myndigheders godkendelse beregne kapitalkravet ved at multiplicere den aftalte afviklingspris for alle de transaktioner, der er uafviklede mellem 5 og 45 dage efter forfaldstidspunktet, med den dertil bestemte faktor i tabel 1, kolonne B. Fra 45 dage og derover efter forfaldstidspunktet andrager kapitalkravet som i kolonne A 100% af prisforskellen.

Tabel 1

Antal dage efter forfaldstidspunktet	Kolonne A	Kolonne B
5-15	8%	0,25%
16-30	50%	0,5%
31-45	75%	2,0%
46 og derover	100%	Jf. punkt 2

Genkøbs- og omvendte genkøbsaftaler

3. For genkøbsaftaler afsætter selskabet forskellen mellem værdipapirenes markedsværdi og det beløb, selskabet har lånt (svarende til værdipapirenes oprindelige salgsværdi), hvor denne forskel er positiv. For omvendte genkøbsaftaler afsætter selskabet forskellen mellem det beløb, det har udlånt, plus påløbne renter, og markedsværdien af de værdipapirer, det har modtaget (svarende til værdipapirenes oprindelige salgsværdi plus påløbne renter), hvor denne forskel er positiv. For såvel genkøbs- som omvendte genkøbsaftaler kan de kompetente myndigheder reducere kapitalkravet i det omfang, låntager indrømmer långiver den margin, der er sædvanlig på det pågældende marked.

OTC-afledte instrumenter

4. Kapitalkravet beregnes som følger: først beregner selskabet (i) de samlede genanskaffelsesomkostninger (ved opgørelse til markedskurs) af alle dets kontrakter med positiv værdi, inkl. erhvervede aktieoptioner, og derefter (ii) et beløb for rente- og valutakursinstrumenter og for potentielle fremtidige kreditrisici beregnet ved multiplicering af den samlede syntetiske hovedstol for selskabets kontrakter med følgende vægte:

Restløbetid	Rentekontrakter	Valutakurskontrakter
mindre end 1 år	-	1,0%
1 år og derover	0,5%	5,0%

Kapitalkravet vil være 4% af summen af (i) og (ii), hvor medkontrahenten hører til den private ikke-banksektor, 2% af summen, hvor medkontrahenten hører til banksektoren og/eller er en regional regering eller lokal myndighed, og 0, hvis medkontrahenten er staten.

BILAG 4

Valutarisiko

1. For den samlede nettovalutaposition beregnet som angivet nedenfor gælder et kapitalkrav på 8%.
2. Beregningen sker i to tempi.
3. Først beregnes de åbne nettovalutapositioner i hver enkelt valuta (inkl. indberetningsvalutaen). Denne position består af summen af følgende (positive og negative) elementer:
 - Nettospotpositionen (dvs. alle aktivposter minus alle passivposter, inkl. påløbne renter, i den pågældende valuta)
 - Nettoterminspositionen (dvs. alle beløb, der vil indgå, minus alle beløb, der skal udbetales i henhold til valutaterminstransaktioner, inkl. valutafutures og den for valuta-swaps underliggende hovedstol, der ikke indgår i spotpositionen)
 - Garantier (og lignende instrumenter), der med sikkerhed vil blive effektive
 - Fremtidig nettoindtægt/udgifter (efter det indberettende instituts skøn; når dette skøn er udøvet, kan det kun ændres med de kompetente myndigheders forudgående godkendelse)
 - Nettodelta- (eller delta-baseret) ækvivalent af den samlede mængde af valutaoptioner.

4. Dernæst omregnes korte og lange nettopositioner i hver enkelt valuta bortset fra indberetningsvalutaen til indberetningsvalutaen til markedsspotkurs. De lægges derefter sammen hver for sig, således at der fremkommer henholdsvis et samlet beløb for korte nettopositioner og et samlet beløb for lange nettopositioner. Den højeste af disse to summer er selskabets samlede position i fremmed valuta.
5. Nettopositioner i sammensatte valutaer kan opdeles i de deltagende valutaer ifølge de gældende kvoter.

BILAG 5

Andre risici

Investeringselskaber, undtagen kreditinstitutter, skal have en egenkapital svarende til en fjerdedel af det foregående års direkte omkostninger. De kompetente myndigheder kan tilpasse dette krav i tilfælde af en væsentlig ændring i selskabets virksomhed siden det foregående år. Har selskabet endnu ikke gennemført et års drift inkl. den dag, det startede driften, kræves der dækning svarende til en fjerdedel af de direkte omkostninger, der figurerer i driftsplanen, medmindre denne plan af myndighederne kræves ændret. For selskaber, der begynder driften, skal egenkapital være større end eller lig med dette beløb, og startkapitalen mindst den i artikel 3 foreskrevne.

Bilag 6

Egenkapital

1. Kreditinstitutters egenkapital defineres i overensstemmelse med Rådets direktiv 89/299/EØF.
2. Uanset punkt 1 kan de kompetente myndigheder tillade, at kreditinstitutter, der skal opfylde kapitalkravene i bilag 2-3 for deres aktive portefølje, anvender en alternativ definition for egenkapital ved opfyldelsen af disse krav. Den alternative definition omfatter aktiekapital og reserver som defineret i artikel 2, stk. 1, første og andet afsnit i Rådets direktiv 89/299/EØF og ansvarlig indskudskapital på følgende betingelser. For det første må den ansvarlige indskudskapital ikke overstige 250% af aktiekapitalen og reserverne i definitionen. For det andet må anvendelsen af den alternative definition ikke medføre, at den totale egenkapital i henhold til Rådets direktiv 89/299/EØF for hele kreditinstituttet forøges med mere end 25%. For det tredje skal betingelserne i punkt 5, andet afsnit, gælde for den ansvarlige indskudskapital.
3. Egenkapitalen i investeringsselskaber, der ikke er kreditinstitutter, defineres i overensstemmelse med Rådets direktiv 89/299/EØF.
4. 1 Uanset bestemmelsen i punkt 3 kan de kompetente myndigheder tillade, at investeringsselskaber, der ikke er kreditinstitutter, anvender en anden egenkapitaldefinition. Den omfatter:
 - 2 Aktiekapital og reserver som defineret i artikel 2, stk. 1, første og andet afsnit, i Rådets direktiv 89/299/EØF

- 3 minus immaterielle aktiver som omhandlet i artikel 4, stk. 9 (aktiver), i Rådets direktiv 86/635/EØF (1)
 - 4 plus nettofortjeneste (eller minus nettotab) efter at der er foretaget henlæggelser med henblik på forventet skat
 - 5 plus ansvarlig indskudskapital på de betingelser, der er angivet i punkt 5.2
 - 6 minus illikvide aktiver
5. 1 Selskaber skal kunne vise deres revisorer og de kompetente myndigheder, at de er i stand til nårsomhelst at beregne deres finansielle stilling med rimelig nøjagtighed.
2. Den ansvarlige indskudskapital, jf. punkt 4.5, skal have en oprindelig løbetid på mindst to år. Den skal være fuldt indbetalt, og låneaftalen må ikke indeholde nogen klausul om, at gæld under nærmere angivne omstændigheder - bortset fra selskabets likvidation - skal tilbagebetales inden det aftalte tidspunkt, medmindre tilsynsmyndighederne godkender noget sådant efter at have fået mindst to dages varsel. Ansvarlig indskudskapital må ikke tilbagebetales, hvis det medfører, at selskabets egenkapital derefter falder til under 120% af det samlede kapitalkrav for selskabet.
3. Den ansvarlige indskudskapital, jf. punkt 4.5, må ikke overstige 250% af summen af komponent 4.2 og 4.4 minus komponent 4.3 og bør kun nærme sig dette maksimum i særlige tilfælde, der kan accepteres af de pågældende kompetente myndigheder.

4. Illikvide aktiver omfatter:

- anlægsaktiver (undtagen i det omfang, der er optaget lån med sikkerhed i fast ejendom)
- investeringer i tilknyttede selskaber, hvis disse er datterselskaber, eller hvis aktierne ikke uden videre kan realiseres
- andre indskud end dem, der er foretaget i kreditinstitutter, hos lokale myndigheder eller regionale regeringer, og som kan gøres likvide inden 90 dage, og ekskl. marginbetalinger for futures eller udstedte optioner
- stillede garantier
- datterselskabers underskud
- alle andre aktiver (inkl. fysiske lagre), medmindre de er undergivet kapitalkravene i dette direktiv eller som omhandlet i artikel 4, stk. 5.

FICHE D'IMPACT SUR LA COMPETITIVITE ET L'EMPLOI

PROPOSITION DE DIRECTIVE DU CONSEIL SUR L'ADEQUATION DES FONDS
PROPRES DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ET DES
ETABLISSEMENTS DE CREDIT

I. Quelle est la justification principale de la mesure ?

La mesure vise principalement à garantir une protection suffisante des consommateurs de services financiers en imposant des exigences de capital minimum aux entreprises d'investissement.

II. Caractéristiques des entreprises concernées

La proposition couvre les établissements de crédit et les entreprises d'investissement non bancaires qui ont pour activité le courtage ou les opérations pour compte propre sur valeurs mobilières, la gestion de portefeuilles et les conseils en investissements.

a) Il y a un grand nombre de PME, surtout au Royaume-Uni.

b) Il n'existe aucune concentration régionale particulière.

III. Quelles sont les obligations imposées directement aux entreprises ?

Les entreprises sont tenues de respecter des exigences de capital initial qui varient en fonction du type de risque lié aux activités qu'elles exercent.

Pour les entreprises qui exercent des activités à risque faible, comme par exemple celles qui s'occupent exclusivement de fournir des conseils en matière d'investissements, et pour les entreprises locales, aucune exigence de capital initial ou de capital permanent n'est fixée. (Les entreprises locales sont des membres de marchés d'options ou d'instruments financiers à terme dont les transactions sont garanties par d'autres entreprises membres de ces marchés.) L'exigence de capital initial est fixée à 500 000 ecu. Les Etats membres peuvent ramener cette exigence à 50 000 ecu pour des entreprises qui ne détiennent pas les fonds ou les valeurs mobilières de leurs clients, ou à 100 000 ecu pour des entreprises de courtage qui détiennent les fonds ou les valeurs mobilières de leurs clients mais qui ne prennent pas de position sur le marché pour leur propre compte. Les entreprises qui existaient avant la mise en oeuvre de la directive peuvent bénéficier d'une exemption de ces exigences en matière de capital initial ("grandfathering clause").

Les entreprises doivent également satisfaire à des exigences de capital permanent calculées sur la base de leurs frais généraux et de leurs risques de position, de contrepartie et de change. Ces risques sont strictement proportionnels à la taille de l'entreprise et à la mesure du risque pris.

IV. Quelles sont les obligations susceptibles d'être imposées indirectement aux entreprises via les autorités locales ?

Aucune.

V. Y a-t-il des mesures spéciales pour les PME ? Lesquelles ?

Implicitement, les PME seront les principales bénéficiaires de la dérogation qui préserve les droits acquis en matière de capital initial, ainsi que de l'exception prévue en faveur des entreprises locales et des entreprises dont l'activité consiste uniquement à fournir des conseils en matière d'investissements.

VI. Quel est l'effet prévisible :

a) sur la compétitivité des entreprises ?

Les fonds propres des firmes d'investissement devraient tenir compte des risques qu'elles prennent ainsi que de l'envergure de leurs transactions. Ceci devrait améliorer leur performance et réduire leur taux d'échec.

b) sur l'emploi ?

Compte tenu de la dérogation destinée à protéger les droits acquis, le nombre d'entreprises existantes ne devrait pas diminuer. En revanche, il est probable que l'on constate une certaine baisse du nombre de nouvelles entreprises, tous les candidats n'étant pas en mesure de satisfaire à l'exigence de capital initial de 50 000 ou de 100 000 écus. Toutefois, cet effet pourrait très bien être compensé par le fait que toutes les entreprises agréées pourront effectuer des opérations sur valeurs mobilières dans l'ensemble de la Communauté sur la base de l'agrément et de la surveillance du pays d'origine. De plus, les consommateurs de services financiers devraient avoir davantage confiance dans les PME d'investissement, sachant qu'elles seront normalement suffisamment capitalisées par rapport au volume de leurs opérations. Le taux de survie des nouvelles entreprises devraient augmenter, étant donné qu'elles seront mieux en mesure d'absorber les pertes éventuelles.

VII. Les partenaires sociaux ont-ils été consultés ?

Les représentants des salariés n'ont pas été consultés.

En ce qui concerne les entreprises, des demandes en faveur des "entreprises locales" ont été présentées à la Commission par des représentants des marchés à terme d'instruments financiers et d'options de France, des Pays-Bas et du Royaume-Uni. Ces demandes ont été satisfaites par l'exclusion des dites "entreprises locales" de l'application des exigences de capital initial et de capital permanent.

De plus, FIMBRA a présenté des demandes concernant le niveau des exigences de capital initial. La Commission a également accueilli favorablement ces demandes, dans la mesure compatible avec la protection des consommateurs, en excluant les entreprises dont la seule activité consiste à fournir des conseils en matière d'investissements de toutes les exigences de capital, en prévoyant un niveau intermédiaire de capital initial de 100 000 écus pour les courtiers qui ne prennent pas de positions propres, et en prévoyant une dérogation qui préserve les droits acquis des entreprises existantes.