



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 17.07.1998
KOM(1998) 449 endelig udg.

98/ 0243 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

**OM ÆNDRING AF DIREKTIV 85/611/EØF OM SAMORDNING AF LOVE
OG ADMINISTRATIVE BESTEMMELSER OM VISSE INSTITUTTER
FOR KOLLEKTIV INVESTERING I VÆRDIPAPIRER
(INVESTERINGSINSTITUTTER)**

(forelagt af Kommissionen)

BEGRUNDELSE

1. Indledning

Med vedtagelsen af direktivet om investeringsinstitutter¹ i 1985 blev det første vigtige skridt taget hen imod samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering. Direktivet fastsatte bestemmelser om godkendelse, tilsyn, investeringspolitik og gennemsigtighedskrav for investeringsinstitutter (institutter for kollektiv investering i værdipapirer). Hovedformålet med samordningen var at skabe ensartede konkurrencebetingelser for investeringsinstitutter på EU-plan og at sikre en effektiv og ensartet beskyttelse af investorer. Direktivet indførte også - for første gang i den finansielle sektor - princippet om gensidig anerkendelse. Dette princip betyder, at et investeringsinstitut, der er godkendt i hjemlandet, kan markedsføre sine andele i andre medlemsstater uden at skulle godkendes i værtsmedlemsstaten.

De institutter for kollektiv investering, der i øjeblikket omfattes af direktivet, er åbne investeringsinstitutter, der udbyder deres andele til salg til offentligheden, og hvis eneste formål er at investere i værdipapirer (f.eks. først og fremmest børsnoterede aktier og obligationer). Da direktivet blev vedtaget, var der imidlertid enighed om, at andre typer af institutter for kollektiv investering skulle harmoniseres på et senere tidspunkt².

Kommissionen fremlagde i 1993 et forslag om ændring af direktivet om investeringsinstitutter, der sigtede på at udvide direktivets anvendelsesområde til også at omfatte andre typer af institutter for kollektiv investering. Medlemsstaterne kunne imidlertid ikke nå til enighed om en fælles holdning. Det var derfor nødvendigt, at Kommissionen undersøgte mulighederne for andre løsninger.

Som fremhævet i Kommissionens handlingsplan for det indre marked, som Det Europæiske Råd godkendt i juni 1997, er investeringsinstitutsektoren et af de områder inden for finansielle tjenesteydelser, hvor det indre marked fortsat er ufuldstændigt. De eksisterende barrierer for en fri grænseoverskridende markedsføring af andele, der udstedes af sådanne institutter, bør

¹ Rådets direktiv 85/611/EØF af 20.12.1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3.

² Sjette betragtning i direktiv 85/611/EØF.

hurtigst muligt fjernes ved hjælp af yderligere lovgivningsforanstaltninger, således at andre typer institutter for kollektiv investering også får fordele af det indre marked, samtidig med at man bevarer et minimumsniveau for investorbeskyttelsen. For at gennemføre det indre marked på dette område anføres det også i handlingsplanen, at det er nødvendigt at indføre harmoniserede regler for markedsadgang og for vilkårene for administrationselskaber - sådanne regler eksisterer ikke i øjeblikket - således at der etableres ensartede betingelser for aktørerne inden for finansielle tjenesteydelser.

Kommissionen har derfor forberedt en pakke af foranstaltninger, der er delt på to separate forslag: det ene ("forslag nr. 1"), der først og fremmest fokuserer på "produktet" (investeringsfondtyper), det andet ("forslag nr. 2"), der først og fremmest fokuserer på "tjenesteyderen" (administrationsselskabet) og på prospekter for investeringsinstitutter. Det forhold, at der er sket en opdeling på to spørgsmål, der indebærer forskellige problemer, skulle lette forhandlingsprocessen i Rådet. Det er ikke afgørende, hvis et af de to direktiver vedtages hurtigere end det andet.

Resumé

Formålet med forslag nr. 1 er at fjerne barriererne for grænseoverskridende markedsføring af andele i institutter for kollektiv investering ved hjælp af følgende:

- (a) øget frihed til markedsføring overalt i EU for institutter for kollektiv investering, der investerer i andre finansielle aktiver end værdipapirer såsom: andele i andre institutter for kollektiv investering; pengemarkedsinstrumenter; bankindsud; standardiserede optioner og futures. Nye krav om gennemsigtighed skal sikre, at investorerne får tilstrækkelige oplysninger
- (b) revision af nogle andre bestemmelser i direktivet om investeringsinstitutter for at ajourføre direktivet i lyset af de nye porteføljestyringsteknikker, der er blevet udviklet siden 1985
- (c) fjernelse af nogle fortolkningsmæssige problemer vedrørende en række bestemmelser i investeringsinstituttdirektivet, som hindrer en ensartet anvendelse af direktivet.

2. Generelle betragtninger

2.1. Medlemsstaterne og markedsaktørerne er enige med Kommissionen i, at man ikke kan vente længere med at tilpasse direktivet til markedsudviklingen. En bredere samordning af investeringsfonde på EU-plan - som forudset i investeringsinstitutdirektivet fra 1985 - vil fjerne eksisterende barrierer for en fri omsætning af andele hen over grænserne og vil derfor repræsentere et vigtigt skridt i retning af at skabe et fuldstændigt integreret europæisk marked på dette område.

De seneste drøftelser med de interesserede parter har vist, at der er behov for, at harmoniseringen af nye typer "produkter" er i overensstemmelse med de grundlæggende principper i investeringsinstitutdirektivet, som lægger særlig vægt på investorbeskyttelse, og at nye løsninger, der bevæger sig væk fra disse principper, bør undgås. Der er også generel enighed om, at harmoniserede regler for risikospredning og regler vedrørende investeringsinstitutdepositarer - selv om de er fundamentale - ikke er tilstrækkelige til at opnå investorbeskyttelse; disse regler bør kombineres med regler, der sikrer, at den investerende offentlighed får tilstrækkelige oplysninger. Revisionen af de eksisterende krav til investeringsinstitutter om at give oplysninger betragtes således som et yderligere vigtigt skridt.

2.2. En række bestemmelser i det nuværende investeringsinstitutdirektiv er affattet upræcist, hvilket skaber problemer med at fortolke de grundlæggende regler i direktivet. For at lette en ensartet forståelse og anvendelse og for at afklare direktivets grænser er det nødvendigt at fjerne disse fortolkningsmæssige problemer. Medlemsstaterne og markedsaktørerne er enige med Kommissionen i, at denne foranstaltning er en betingelse for at udvide direktivets anvendelsesområde.

3. Hovedformål

3.1. Hovedformålet med dette forslag er at udvide investeringsinstitutdirektivets anvendelsesområde til andre typer institutter for kollektiv investering³.

Den foreslåede tilgang er i det væsentlige baseret på at udvide investeringsinstitutternes investeringsmuligheder til at omfatte andre likvide finansielle aktiver end værdipapirer.

³ Det skal noteres, at udtrykket "investeringsinstitut" refererer til to typer institutter for kollektiv investering: investeringsfond/unit trust, der ledes af et administrationsselskab, og investeringselskaber.

Ifølge forslaget skal investeringsinstitutter også have lov til at investere i: pengemarkedsinstrumenter, bankindsud, andele i andre åbne institutter for kollektiv investering, standardiserede finansielle futures og optioner, der handles på regulerede markeder.

Det er op til investeringsinstituttet at vælge sin egen investeringsprofil: vil det specialisere sig i investering i en bestemt kategori af instrumenter⁴ eller i en økonomisk sektor eller i et bestemt geografisk område, eller vil det vælge en kombination af forskellige investeringstyper.

Forslaget tager desuden hensyn til en meget anvendt styringsteknik for institutter for kollektiv investering, som er specialiseret i investering i aktier (equity funds); denne styringsteknik er baseret på kopiering af aktieindekser⁵. For at lette kopieringen af kvalificerede aktieindekser indfører forslaget mere fleksible regler for risikospredning for investeringer i aktier, der repræsenterer de underliggende aktiver i sådanne indekser. Denne ændring indebærer en tilskyndelse til at investere i aktier; den kan også tilskynde til at kopiere sektorale aktieindekser for paneuropæiske aktier.

Et EU-pas, der udvides til at omfatte en bredere vifte af institutter for kollektiv investering, vil generelt fremme udviklingen af grænseoverskridende aktivitet og få positive virkninger, eftersom det vil give flere muligheder for europæiske institutter for kollektiv investering og indebære et større valg af investeringer for investorerne. Udvidelsen af investeringsinstitutdirektivets anvendelsesområde repræsenterer derfor et nødvendigt skridt med henblik på at skabe et fuldstændigt integreret indre marked for institutter for kollektiv investering.

3.2. Et andet vigtigt formål med ændringerne i forslag nr. 1 er at fjerne den fortolkningsmæssige usikkerhed omkring visse bestemmelser i investeringsinstitutdirektivet, der forhindrer en ensartet forståelse og anvendelse af de grundlæggende regler i direktivet.

Det indebærer derfor:

⁴ F.eks. kan et investeringsinstitut være specialiseret i investering i bankindsud (en såkaldt cash fund) eller i andele fra andre institutter for kollektiv investering (en såkaldt fund of funds) eller i finansielle futures og optioner (en såkaldt futures and options fund) eller i aktier (en såkaldt equity fund) osv.

⁵ Aktiverne i sådanne fonde investeres på en sådan måde, at de reproducerer sammensætningen af de underliggende aktiver i et bestemt aktieindeks. Vægtningen af den enkelte aktietype i fondens portefølje afspejler således vægtningen af de enkelte aktier i den kurv, som indekset er baseret på.

- at forslaget indfører en definition af "værdipapirer" (der først og fremmest refererer til aktier og garanterede fordringer). I betragtning af de eksisterende regler i medlemsstaterne gøres det desuden klart, at "pengemarkedsinstrumenter" er af "værdipapir"-typen
- at forslaget indfører minimumsforanstaltninger for risikokontrol for så vidt angår nogle af de mest relevante transaktioner, som medlemsstaterne tillader investeringsinstitutter at gå ind i med henblik på en "effektiv porteføljevaltning". Specielt sigter forslaget på at regulere anvendelsen af finansielle derivater, herunder over-the-counter-derivater, og værdipapirlångivningstransaktioner, hvor investeringsinstituttet optræder som långiver
- at forslaget afklarer, at datterselskaber af investeringssekskaber - som betragtes som værende en del af sådanne typer investeringsinstitutters organisationsstruktur - normalt skal være beliggende i en medlemsstat.

3.3. Endelig giver forslaget Kontaktudvalget for Investeringsinstitutter, der er oprettet ved investeringsinstitutdirektivet, komitologibeføjelser med hensyn til at foretage tekniske tilpasninger af direktivet. Med hensyn til procedurereglerne foreslås det at henvise til et selvstændigt direktiv, der skal udarbejdes på et senere tidspunkt.

4. Kommentarer til de enkelte ændringer

Ændring nr. 1 - Artikel 1, stk. 2 (definition af investeringsinstitut)

Denne ændring betyder, at harmoniserede investeringsfonde kan investere i visse andre typer likvide finansielle aktiver ud over værdipapirer (jf. ændring 3).

Ændring nr. 2 - Artikel 1, nyt stk. 8 (definition af værdipapirer)

Begrebet "værdipapirer" kan omfatte forskellige typer instrumenter. For at sikre en klar forståelse af dette begreb i medlemsstaterne afklarer denne ændring, hvilke typer værdipapirer der kan anses for at være "værdipapirer". Den foreslåede definition er, selv om den er baseret på definitionen i investeringsservicedirektivet, blevet tilpasset behovene i investeringsinstitutdirektivet:

- udtrykkene "omsættelige på kapitalmarkedet" og "bortset fra betalingsinstrumenter" i definitionen i investerings servicedirektivet er ikke blevet gentaget, fordi de blev anset for at være irrelevante (investeringsinstitutter skal i det væsentlige investere i børsnoterede værdipapirer; ifølge ændringsforslaget vil investeringsinstitutter også få lov til at investere i bankindsud);
- "pengemarkedsinstrumenter" anses for at indgå i kategorien "værdipapirer", da de har egenskaber, der svarer til obligationer og gældsinstrumenter. Denne løsning tager hensyn til den gennemførelseslovgivning, der allerede er vedtaget i de fleste medlemsstater. I betragtning af de forskellige klasser af instrumenter, der omsættes på de nationale pengemarkeder, forekom det desuden ønskeligt at overlade det til medlemsstaterne at identificere de instrumenter, som opfylder betingelserne for at blive betragtet som pengemarkedsinstrumenter for investeringsinstitutter.

Ændring nr. 3 - Artikel 19, stk. 1, (andre typer investeringer for investeringsinstitutter)

Denne ændring er den mest betydningsfulde i forslaget, fordi den udvider investeringsmulighederne for investeringsinstitutterne (hidtil har investeringsinstitutterne hovedsagelig haft lov til at investere i børsnoterede aktier og obligationer).

Ud over børsnoterede værdipapirer identificerer ændringen nogle likvide finansielle aktiver, som investeringsinstitutter også kan investere i. Listen omfatter: andele i andre investeringsinstitutter, bankindsud, finansielle futures og optioner, der handles på regulerede markeder, og ikke-børsnoterede pengemarkedsinstrumenter, der udstedes af kvalificerede emittenter.

Der vil blive anført flere bemærkninger til disse investeringstyper under bemærkningerne til ændring nr. 7, 8 og 9, der fastsætter de betingelser, hvorpå investeringsinstitutterne kan investere i disse andre instrumenter.

Ændring nr. 4 og 5 - Artikel 19, stk. 2, litra b), og stk. 3, og artikel 20

De omhandler de tekniske konsekvenser af at medtage pengemarkedsinstrumenter i definitionen af "værdipapirer".

Ændring nr. 6 - Artikel 21 (anvendelse af finansielle derivater og værdipapirlångivningstransaktioner)

I henhold til artikel 21 i det nuværende investeringsinstitutdirektiv kan investeringsinstitutter bruge "teknikker og hjælpemidler" med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen uden yderligere specifikation af type teknik og hjælpemidler.

Under hensyntagen til de nye porteføljeforvaltningsteknikker og hedging-teknikker, som er udviklet siden vedtagelsen af direktivet i 1985, og de løsninger, som en række medlemsstater allerede har vedtaget, sigter denne ændring på at præcisere, at investeringsinstitutter med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen:

- kan foretage transaktioner, der involverer alle slags finansielle derivater, herunder derivater, der ikke handles på regulerede markeder (over-the-counter-derivater) og
- kan optræde som långivere i værdipapirlångivningstransaktioner uanset artikel 41 i direktiv 85/611/EØF, der forhindrer investeringsinstitutter i at yde kredit.

Indgåelsen af sådanne transaktioner skal ske under iagttagelse af nogle specifikke foranstaltninger, som eliminerer eller reducerer de risici, der er involveret i sådanne transaktioner, til et acceptabelt niveau (dvs. modpartsrisici).

Ændring nr. 7 – Ny artikel 22a (kopiering af aktieindekser)

Ifølge den nuværende artikel 22 kan et investeringsinstitut ikke investere mere end 10% af sin formue i værdipapirer, der er udstedt af samme emittent.

En meget udbredt styringsteknik for investeringsinstitutter, der først og fremmest investerer i aktier (equity funds), er i dag i meget vid udstrækning baseret på kopiering af sammensætningen af bestemte aktieindekser, der repræsenterer en nyttig benchmark for sådanne investeringer. Formålet med denne ændring er derfor at indføre mere fleksible risikospredningskrav for investeringer i aktier, der repræsenterer de underliggende aktiver i kvalificerede aktieindekser, hvilket skal lette kopieringen af sådanne indekser. Kun indekser, der opfylder en række betingelser, der er nævnt i ændringen, kan kopieres af investeringsinstitutterne. Overholdelse af disse betingelser skal kontrolleres af de kompetente myndigheder i de medlemsstater, der godkender investeringsinstitutter.

For at informere tilsynsmyndighederne og aktørerne om de aktieindekser, som investeringsinstitutterne kan kopiere, sikrer ændringen en periodisk offentliggørelse i De Europæiske Fællesskabers Tidende af listen over kopierbare aktieindekser, og listen udarbejdes af Kommissionen på grundlag af oplysninger fra medlemsstaterne.

Ændring nr. 8 – Artikel 24 (investering i andele i andre investeringsinstitutter)

I dag kan investeringsinstitutter kun investere op til 5% af deres formue i andele i andre åbne investeringsinstitutter.

Medlemsstaterne og investeringsfondssektoren mener, at dette loft er unødvendig restriktivt i betragtning af, at investeringer i andele i andre investeringsfonde af den åbne type er meget likvide (sådanne investeringsinstitutter skal indløse eller genkøbe andelene efter anmodning fra deltageren) og har generelt vist sig at være rentable.

På baggrund af markedsudviklingen er formålet med denne ændring derfor at give investeringsinstitutterne lov til at investere - sågar hele deres formue - i andele i andre investeringsinstitutter af den åbne type under forudsætning af, at reglerne om minimumsrisikospredning og gennemsigtighed overholdes.

Ændring nr. 9 – Artikel 24a (investering i bankindsud) og artikel 24b (investering i standardiserede futures og optioner)

- Artikel 24a

I dag må investeringsinstitutter ikke som led i deres generelle investeringspolitik investere i bankindsud. Investeringsinstitutter kan kun "accessorisk besidde likvide midler", hvilket i det væsentlige vil sige kontanter og bankindsud på anfordring af en størrelse, der er strengt nødvendig for at kunne foretage betalinger til deltagerne, og som repræsenterer midler, som investeringsinstitutterne ekstraordinært ligger inde med efter salg af værdipapirer og før midlerne genplaceres.

Formålet med denne ændring er at fjerne den eksisterende begrænsning for investeringer i bankindsud. Som følge heraf vil investeringsinstitutter kunne vælge at specialisere sig i investeringer i bankindsud (såkaldte cash fund). Også for den type investeringer skal bestemte regler om risikospredning og gennemsigtighed være opfyldt. Investeringsinstitutterne må kun have bankindsud, som opfylder det almindelige likviditetskrav (jf. ændring nr. 1). I kraft af det

eksisterende princip om uafhængighed mellem depositaren og administrationsselskabet og for at undgå interessekonflikter vil ændringen forhindre, at investeringsinstitutterne holder indskud hos depositarerne.

- **Artikel 24b**

I dag kan investeringsinstitutter kun investere i derivatinstrumenter med henblik på "en effektiv forvaltning af porteføljen".

Denne ændring sigter på at give investeringsinstitutterne lov til som led i deres almindelige investeringspolitik at investere i standardiserede finansielle futures og optioner, der handles på regulerede markeder, som sikrer gennemsigtighed, en høj grad af likviditet og nettingmekanismer, der praktisk taget eliminerer modpartsrisikoen.

Ændringen fastlægger generelle kriterier for, hvordan risikoen i forbindelse med transaktioner med sådanne instrumenter skal dækkes, og fastsætter særlige krav om gennemsigtighed.

Ændring nr. 10 og 11 – Artikel 25, stk. 2

De vedrører tekniske konsekvenser af at medtage pengemarkedsinstrumenter i definitionen af "værdipapirer"

Ændring nr. 12 – Artikel 25, stk. 3, litra e)

På baggrund af drøftelserne med medlemsstaterne skal denne ændring afklare, at investeringsselskabers datterselskaber⁶ - der udøver administrations-, rådgivnings- eller markedsføringsvirksomhed på investeringsselskabets vegne - normalt skal være beliggende i en medlemsstat. Grunden er den, at sådanne datterselskaber betragtes som en del af sådanne selskabers organisationsstruktur, der for at sikre et effektivt tilsyn skal være fuldstændig beliggende i EU. Dette stemmer med princippet i artikel 25, stk. 3, litra d), der indkredser de undtagelsestilfælde, hvor investeringsinstitutter kan have datterselskaber i tredjelande.

⁶ Investeringsselskaber er en speciel type investeringsinstitutter, der er oprettet som selskaber med en variabel kapital, og som også har pligt til at indløse eller tilbagekøbe aktier efter anmodning fra investor. Investorerne er aktionærene i sådanne selskaber.

Ændring nr. 13, 14 og 15 – Artikel 26, stk. 1, andet afsnit, artikel 41, stk. 2, og artikel 42

Disse ændringer vedrører tekniske konsekvenser af at udvide investeringsinstitutternes investeringsmuligheder.

Ændring nr. 16 – Artikel 53a (komitologi)

Denne ændring omhandler de udvalgsbeføjelser, som det kontaktudvalg, der er nedsat efter artikel 53 i direktiv 85/611/EØF, senere kan udøve. Dette vil senere gøre det lettere at foretage tekniske ændringer af direktivet. Hvis Kontaktudvalget for Investeringsinstitutter rent faktisk skal udøve komitologibeføjelser, vil det blive nødvendigt med et selvstændigt direktiv.

5. Begrundelse af forslaget ud fra nærhedsprincippet

5.1 HVILKE FORMÅL HAR DEN PÅTÆNKTE FORANSTALTNING SET I LYSET AF EF'S FORPLIGTELSE?

Formålet er at gennemføre det indre marked for institutter for kollektiv investering.

5.2 HØRER DEN PÅTÆNKTE FORANSTALTNING UNDER EF'S ENEKOMPETENCE, ELLER ER DER TALE OM EN KOMPETENCE, SOM EF DELER MED MEDLEMSSTATERNE?

I betragtning af, at hovedformålet med dette forslag er at sikre en fri grænseoverskridende markedsføring af andele fra en bredere vifte af institutter for kollektiv investering, samtidig med at der skal tilvejebringes et ensartet minimumsniveau for investorbekyttelse, kan de ønskede mål kun nås ved hjælp af et bindende EF-direktiv, der fastsætter minimumsstandarder.

5.3 HVILKE MULIGHEDER HAR EF?

Det ønskede mål kan kun nås ved hjælp af et EF-direktiv, der fastsætter aftalte minimumsstandarder.

5.4 ER DET NØDVENDIGT MED ENSARTEDE FORSKRIFTER?

Bortset fra de grundlæggende minimumsstandarder (f.eks. investerings- og risikospredningsregler, investorinformation osv.) kan medlemsstaterne frit fastlægge den nærmere regulering af institutter for kollektiv investering, der dækkes af dette forslag; de kan således foreskrive strengere eller supplerende krav. Medlemsstaternes skønsmargen er derfor stor.

**FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV
OM ÆNDRING AF DIREKTIV 85/611/EØF OM SAMORDNING AF LOVE OG ADMINISTRATIVE
BESTEMMELSER OM VISSE INSTITUTTER FOR KOLLEKTIV INVESTERING
(INVESTERINGSINSTITUTTER)**

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 57, stk. 2,

under henvisning til forslag fra Kommissionen¹,

under henvisning til udtalelse fra Det Økonomiske og Sociale Udvalg²,

i henhold til fremgangsmåden i traktatens artikel 189 B, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Rådets direktiv 85/611/EØF³, senest ændret ved direktiv 88/220/EØF⁴, blev oprindeligt begrænset til kun at omfatte institutter for kollektiv investering (bortset fra den lukkede type), som udbyder deres andele til offentligheden i Fællesskabet, og hvis eneste mål er at foretage investering i værdipapirer; det nævnes i betragtningerne til direktiv 85/611/EØF, at de institutter, der falder uden for direktivets anvendelsesområde, vil blive gjort til genstand for en senere samordning;
- (2) under hensyntagen til markedsudviklingen er det ønskeligt, at investeringsinstitutternes investeringsformål udvides for at give dem mulighed for at investere i andre finansielle aktiver end værdipapirer, som er tilstrækkeligt likvide;
- (3) de definitioner af værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, der benyttes i dette direktiv, gælder kun for dette direktiv og berører følgelig ikke på nogen måde de definitioner af finansielle instrumenter, der benyttes i nationale lovgivninger til andre formål som f.eks. beskatning; desuden dækker definitionen af værdipapirer kun omsættelige instrumenter, der normalt handles på kapitalmarkedet; aktier og andre værdipapirer svarende til aktier, der udstedes af emitterter såsom building societies og

¹ EFT C ...

² EFT C ...

³ EFT L 375 af 31.12.1985.

⁴ EFT L 100 af 19.4.1988.

industrielskaber og gensidige foreninger, og som i praksis ikke kan overdrages bortset fra den situation, hvor emittenten køber dem tilbage, dækkes følgelig ikke af denne definition;

- (4) pengemarkedsinstrumenter dækker de kategorier af omsættelige instrumenter, der normalt handles på pengemarkedet, f.eks. skatkammerbeviser og lokale myndigheders papirer, indlånsbeviser, commercial paper og bankgaranterede veksler; medlemsstaterne bør have mulighed for selv at udarbejde lister over pengemarkedsinstrumenterne på grundlag af objektive kriterier for at tage hensyn til de eksisterende strukturforskelle på pengemarkederne i de forskellige lande;
- (5) det er ønskeligt, at et investeringsinstitut kan investere sin formue i andele i andre åbne institutter for kollektiv investering, der også investerer i værdipapirer, og som opererer efter princippet om risikospredning; kravet om risikospredning for investeringsinstitutter, der investerer i andre institutter for kollektiv investering, overholdes indirekte, eftersom sådanne investeringsinstitutter kun kan investere i andele udstedt af institutter for kollektiv investering, der overholder risikospredningskriterierne i direktiv 85/611/EOF; det er vigtigt, at sådanne investeringsinstitutter på fyldestgørende måde oplyser investorerne om, at de investerer i andele i andre institutter for kollektiv investering;
- (6) for at tage hensyn til markedsudviklingen og i betragtning af gennemførelsen af ØMU'en er det ønskeligt at give investeringsinstitutterne tilladelse til at investere i bankindsud;
- (7) ud over det tilfælde, hvor et investeringsinstitut investerer i bankindsud i henhold til dets fondsbestemmelser eller vedtægter, kan det blive nødvendigt at give alle investeringsinstitutter mulighed for at holde supplerende likvide aktiver såsom bankindsud på anfordring og/eller kontante midler; at holde sådanne supplerende likvide aktiver kan f.eks. være berettiget i følgende tilfælde: 1) for at dække løbende eller uventede betalinger; 2) i tilfælde af salg for at få den nødvendige tid til at geninvestere i værdipapirer og/eller i andre finansielle aktiver, der omfattes af dette direktiv; 3) i en strengt nødvendig periode, når det er nødvendigt at suspendere investering i værdipapirer og andre finansielle aktiver på grund af ugunstige markedsvilkår;
- (8) af forsigtighedshensyn bør investeringsinstitutter undgå en uforholdsmæssig stor koncentration af indskud i et enkelt kreditinstitut;
- (9) investeringsinstitutter bør have mulighed for at investere deres formue i standardiserede options- og futures-kontrakter, der handles på regulerede derivatmarkeder; for at sikre, at risiciene er tilstrækkeligt inddækket, er det nødvendigt, at sådanne investeringsinstitutter hele tiden holder aktiver af tilstrækkelig værdi og af rette slags (dvs. værdipapirer, hvis risikoen er i værdipapirer; kontanter eller værdipapirer, som er eller er ved at blive omsat til penge i den rette valuta, hvis risikoen er i penge); også disse investeringsinstitutter skal operere efter risikospredningsprincippet; i betragtning af at værdien af sådanne investeringsinstitutters portefølje kan svinge meget, bør sådanne investeringsinstitutter kun henvende sig til erfarne investorer eller investorer, hvis

finansielle situation giver dem mulighed for at bære de risici, der er involveret i investering i andele i sådanne investeringsinstitutter; i investeringsinstitutternes prospekter og reklameskrifter skal der på tilstrækkelig måde gives det investerende publikum oplysninger om risiciene;

- (10) nye porteføljestyringsteknikker for institutter for kollektiv investering, der hovedsagelig investerer i aktier, er baseret på børsindekser; det er ønskeligt at give investeringsinstitutter mulighed for at anvende velkendte og anerkendte børsindekser; det er derfor nødvendigt at indføre mere smidige risikospredningsregler for investeringsinstitutter, der investerer i aktier; for at sikre gennemsigtighed vedrørende de børsindekser, som medlemsstater mener, at de harmoniserede investeringsinstitutter kan anvende, og bred accept af disse indekser, er det ønskeligt at fastsætte bestemmelser om en hensigtsmæssig offentliggørelse af listen over de børsindekser, der kan anvendes;
- (11) med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen må der kun benyttes teknikker og hjælpemidler, der er i overensstemmelse med principperne i direktivet, og som giver de kompetente myndigheder mulighed for effektivt at udøve deres tilsynsfunktioner;
- (12) på baggrund af de nye porteføljestyringsteknikker, der er blevet udviklet i de seneste år, er det ønskeligt at give investeringsinstitutter mulighed for at anvende alle slags alledte instrumenter med henblik på en effektiv porteføljeforvaltning; for at sikre investorbeskyttelse er det nødvendigt at træffe bestemmelser om en harmoniseret ramme for anvendelsen af finansielle derivater og om en passende dækning af den risiko, der følger af sådanne transaktioner; transaktioner i finansielle derivater, der ikke handles på specialiserede derivatmarkeder (over-the-counter-derivater), indebærer modpartsrisici; modparterne i sådanne transaktioner skal derfor kun vælges blandt kvalificerede institutter, der godkendes af investeringsinstitutternes kompetente myndigheder;
- (13) uanset artikel 41 i direktiv 85/611/EØF er det ønskeligt at give investeringsinstitutter mulighed for at gå ind i værdipapirlångivningstransaktioner med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen; for at begrænse risiciene i forbindelse med sådanne transaktioner er det nødvendigt at regulere de betingelser, på hvilke et investeringsinstitut kan optræde som långiver i værdipapirlångivningstransaktioner;
- (14) institutter for kollektiv investering, der omfattes af dette direktiv, benyttes ikke til andre formål end kollektiv investering af penge, der tilvejebringes ved henvendelse til offentligheden i overensstemmelse med reglerne i dette direktiv; i de tilfælde, der er omhandlet i dette direktiv, kan et investeringsinstitut kun have datterselskaber, når det er nødvendigt for på investeringsinstituttets vegne effektivt at udføre visse aktiviteter, der også er nævnt i dette direktiv; det er nødvendigt at sikre et effektivt tilsyn med investeringsinstitutter; derfor kan et investeringsinstitut kun oprette datterselskaber i

tredjelande på de betingelser, der er nævnt i direktivet; den generelle forpligtelse til kun at handle i deltagernes interesse og specielt målsætningen om at øge omkostningseffektiviteten kan aldrig begrunde, at et investeringsinstitut træffer foranstaltninger, der er til hinder for, at de kompetente myndigheder effektivt kan udøve deres tilsynsfunktioner;

- (15) depositaren for et investeringsinstituts formue udfører væsentlige kontrolfunktioner, idet depositaren sikrer sig, at dispositionerne i et investeringsinstitut foregår i overensstemmelse med loven og investeringsinstituttets fondsbestemmelser eller vedtægter; det er derfor vigtigt at sikre en effektiv uafhængighed mellem administrationsselskabet og depositaren; når både administrationsselskabet og depositaren tilhører samme økonomiske gruppe, eller når depositaren har en kvalificeret deltagelse i administrationsselskabets kapital, eller vice versa, eller i alle andre tilfælde, hvor depositaren kan udøve en betydelig indflydelse på administrationsselskabet, eller vice versa, er det nødvendigt at træffe alle foranstaltninger for at sikre uafhængighed mellem de to enheder; når et administrationsselskab, der handler på vegne af investeringsfonde eller investeringselskaber, som det forvalter, kan indgå i transaktioner med depositaren, skal der træffes arrangementer, der hindrer interessekonflikter, og som sikrer, at transaktionen er i overensstemmelse med loven og investeringsinstituttets fondsbestemmelser eller vedtægter;
- (16) i betragtning af depositarens ansvar over for administrationsselskabet og deltagerne og kompleksiteten af depositarens kontrolfunktioner bør kun de foretagender, der råder over tilstrækkelige midler og en tilstrækkelig organisationsstruktur, og som er underkastet tilsyn, falde ind under de kategorier af foretagender, der kan vælges som depositar;
- (17) der er behov for at sikre grænseoverskridende markedsføring af andele fra en bredere vifte af institutter for kollektiv investering, samtidig med at der tilvejebringes et ensartet mindstemål af investorbeskyttelse; de ønskede mål kan kun nås ved hjælp af et bindende direktiv, der fastsætter aftalte minimumsstandarder; dette direktiv indebærer kun det strengt nødvendige minimum af harmonisering -

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

Artikel 1⁵

I direktiv 85/611/EØF foretages følgende ændringer:

1) Artikel 1, stk. 2, første led, affattes således:

"- der har som eneste formål at foretage kollektiv investering i værdipapirer og/eller i andre i dette direktivs artikel 19 nævnte likvide finansielle aktiver af kapital tilvejebragt ved henvendelse til offentligheden, og hvis virksomhed bygger på princippet om risikospredning".

2) I artikel 1 indsættes som stk. 8:

"8. Ved anvendelsen af dette direktiv forstås ved:

a) værdipapirer:

- aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier
 - obligationer og andre gældsinstrumenter
 - alle andre omsættelige værdipapirer, der giver ret til at erhverve sådanne værdipapirer ved tegning eller ombygning
- med undtagelse af de teknikker og hjælpemidler, der er nævnt i artikel 21

b) pengemarkedsinstrumenter, der ved anvendelsen af dette direktiv skal betragtes som værdipapirer: de kategorier af instrumenter, der normalt omsættes på pengemarkedet, og som medlemsstaterne anser for at:

- være likvide og
- for at kunne værdiansættes til enhver tid og i det mindste lige så hyppigt som anført i artikel 34, med undtagelse af de teknikker og hjælpemidler, der er nævnt i artikel 21".

3) I artikel 19 indsættes følgende i stk. 1:

⁵ Ændringer i forhold til direktiv 85/611/EØF er understreget.

"e) andele udstedt af andre institutter for kollektiv investering som defineret i artikel 1, stk. 2, første og andet led;

f) indskud i kreditinstitutter;

g) standardiserede finansielle futures, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant, og som handles på et andet reguleret marked som nævnt i ovenstående litra b) og c);

h) standardiserede optioner på at erhverve eller afhænde et instrument, der falder ind under denne artikel, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant, og som handles på et reguleret marked som nævnt i ovenstående litra b) og c). I denne kategori indgår valuta- og renteoptioner;

i) pengemarkedsinstrumenter, der handles på et reguleret marked, medmindre emissionen af sådanne instrumenter selv er reguleret med henblik på at beskytte investorer og opsparing, og forudsat, at de er:

- udstedt af en central, regional eller lokal myndighed, en medlemsstats centralbank, Den Europæiske Centralbank, Den Europæiske Union eller Den Europæiske Investeringsbank, et tredjeland eller, hvis der er tale om en forbundsstat, af et af medlemmerne i forbundsstaten eller af en international organisation af offentlig karakter, som en eller flere medlemsstater er med i

- udstedt af et foretagende, hvis værdipapirer er optaget til officiel notering på en fondsbørs eller handles på andre regulerede markeder, der er regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentlige

- udstedt eller garanteret af et foretagende, der er underkastet tilsyn efter de i EF-reglerne fastlagte kriterier, eller af foretagender, der er underkastet og følger tilsynsregler, som de kompetente myndigheder anser for at være mindst lige så strenge som EF-reglerne".

4) Artikel 19, stk. 2, litra b), og stk. 3 udgår.

5) Artikel 20 udgår.

6) I artikel 21 indsættes som stk. 3 og 4:

"3. I denne sammenhæng kan et investeringsinstitut foretage transaktioner i finansielle afledte instrumenter, også andre end dem, der er nævnt i artikel 24 b, forudsat at risikoen i forbindelse med sådanne instrumenter inddækkes efter reglerne i artikel 24 b.

Hvis investeringsinstituttet foretager transaktioner i finansielle afledte instrumenter, der ikke handles på et reguleret marked (over-the-counter-derivater), skal modparterne i sådanne transaktioner være kvalificerede institutter, der indgår i de kategorier, som er godkendt af investeringsinstituttets kompetente myndigheder.

4. I forbindelse med en effektiv porteføljeforvaltning kan et investeringsinstitut desuden deltage i værdipapirlångivningstransaktioner, hvor det optræder som långiver, forudsat at følgende betingelser er opfyldt:

- a) værdipapirlångivningstransaktioner kan kun afsluttes med et anerkendt værdipapirclearinginstitut eller værdipapirbørs; eller med en modpart, der er en autoriseret person, der er specialiseret i den type transaktioner og underkastet tilsyn på EU-plan; eller er et kreditinstitut i zone A som defineret i direktiv 89/647/EØF eller et investeringsselskab som defineret i direktiv 93/22/EØF; eller er et anerkendt tredjelandsinvesteringsselskab, der er underkastet og følger tilsynsregler, som investeringsinstituttets kompetente myndigheder anser for at være mindst lige så strenge som reglerne i direktiv 93/6/EØF;
- b) der stilles i forbindelse med værdipapirlångivningstransaktioner passende sikkerhed for at dække risikoen for låntagers misligholdelse. Værdien af sikkerheden skal i hele kontraktperioden mindst være lig med den samlede værdi af de lånte finansielle instrumenter.

Når et investeringsinstitut kan indgå værdipapirlångivningstransaktioner med den depositar, der for dette kreditinstitut varetager de pligter, der er nævnt i dette direktivs artikel 7 og 14, sikrer de kompetente myndigheder sig, at sikkerheden i hele kontraktperioden opbevares hos tredjemand, og at der træffes foranstaltninger for at hindrer, at depositaren bruger den".

7) Følgende artikel indsættes:

"Artikel 22a

"1. Uanset de grænser, der er fastsat i artikel 25, kan medlemsstaterne hæve grænserne i artikel 22 til højst 35% for investering i aktier, der er udstedt af samme emittent, når målet for investeringsinstituttets investeringspolitik efter fondsbestemmelserne eller vedtægterne er at kopiere sammensætningen af et bestemt aktieindeks.

2. De kopierbare aktieindekser skal være indekser, som medlemsstaterne anser for at:

- have en sammensætning, der er tilstrækkeligt diversificeret
- være let at kopiere
- repræsentere en passende benchmark for det aktiemarked, som de refererer til
- blive offentliggjort på en passende måde.

3. Medlemsstaterne tilsender Kommissionen en liste over de aktieindekser, som de mener, at investeringsinstitutterne kan kopiere, sammen med detaljerede oplysninger om karakteristikaene ved disse aktieindekser. Der gives en lignende meddelelse om enhver ændring i ovennævnte liste. Kommissionen offentliggør en fuldstændig liste over de kopierbare aktieindekser og ajourføringer heraf i De Europæiske Fællesskabers Officielle Tidende mindst en gang om året. Denne liste kan drøftes i kontaktudvalget i overensstemmelse med proceduren i artikel 53, stk. 4.

4. Investeringsinstitutternes fondsbestemmelser eller vedtægter, prospekter og reklameskrifter skal indeholde en beskrivelse af karakteristikaene ved det kopierbare aktieindeks.

Disse dokumenter skal ligeledes indeholde en iøjnefaldende erklæring om at målet for investeringsinstituttets investeringspolitik er at kopiere et bestemt aktieindeks, og at det derfor kan investere en hertil svarende del af sin formue i aktier, der er udstedt af samme emittent."

8) Artikel 24 affattes således:

"Artikel 24

1. Et investeringsinstitut kan erhverve andele i andre institutter for kollektiv investering som defineret i artikel 1, stk. 2, første og andet led, på betingelse af, at det ikke investerer mere end 10% af sin formue i andele i et og samme investeringsinstitut.

2. Medlemsstaterne kan hæve den grænse, der er fastsat i stk. 1, til højst 35%. I det tilfælde skal investeringsinstituttet imidlertid mindst investere i fem forskellige institutter for kollektiv investering, der alle omfattes af den i stk. 1 nævnte definition.

3. Et investeringsinstitut må ikke investere i andele i et institut for kollektiv investering, der omfattes af definitionen i artikel 1, stk. 2, første og andet led, og som investerer mere end 10% af sin formue i andele i andre institutter for kollektiv investering.

4. Erhvervelse af andele i en investeringsfond, der administreres af samme administrationselskab eller af ethvert andet selskab, som er knyttet til administrationselskabet inden for et administrations- eller tilsynsfællesskab eller ved en væsentlig direkte eller indirekte deltagelse, er kun tilladt, når det drejer sig om en investeringsfond, som i overensstemmelse med sine bestemmelser har specialiseret sig i at investere sin formue i værdier, der hidrører fra en særlig geografisk eller økonomisk sektor, og såfremt de kompetente myndigheder har givet tilladelse til erhvervelsen. Denne tilladelse gives kun, hvis investeringsfonden har givet meddelelse om, at den har til hensigt at gøre brug af denne mulighed, og såfremt denne mulighed udtrykkeligt er nævnt i dens bestemmelser.

Administrationsselskabet kan ikke for transaktioner vedrørende andele i investeringsfonden på regnskabet optage afgifter eller udgifter, når dele af en investeringsfonds formue er anbragt i andele i en anden investeringsfond, som ligeledes administreres af samme administrationselskab, eller af ethvert andet selskab, der er knyttet til administrationselskabet inden for et administrations- eller tilsynsfællesskab eller ved en væsentlig direkte eller indirekte deltagelse.

5. Stk. 4 finder ligeledes anvendelse, såfremt et investeringselskab erhverver andele i et andet investeringselskab, hvortil det er knyttet, jf. stk. 4.

Stk. 4 finder endvidere anvendelse, såfremt et investeringselskab erhverver andele i en investeringsfond, som det er knyttet til, eller såfremt en investeringsfond erhverver andele i et investeringselskab, som den er knyttet til.

6. Investeringsinstituttets fondsbestemmelser eller vedtægter, prospekter og reklameskrifter skal indeholde en beskrivelse af karakteristikaene ved de institutter for kollektiv investering, i hvis andele investeringsinstituttet kan investere.

Disse dokumenter skal ligeledes indeholde en iøjnefaldende erklæring om, at investeringsinstituttet investerer en del af eller hele sin formue i andele i andre institutter for kollektiv investering."

- 9) Der indsættes følgende artikel 24a og 24b:

"Artikel 24a

1. Uanset bestemmelsen i artikel 19, stk. 4, kan et investeringsinstitut investere sin formue i indskud i kreditinstitutter, der yder tilstrækkelig finansiel og faglig sikkerhed, under forudsætning af, at investeringsinstituttet ikke placerer mere end 10% af sin formue i indskud i samme kreditinstitut eller i kreditinstitutter inden for samme gruppe.
2. Medlemsstaterne kan hæve den grænse, der er fastsat i stk. 1, til højst 35%. I det tilfælde skal investeringsinstituttet imidlertid investere i indskud i mindst fem forskellige kreditinstitutter. Efter denne regel anses kreditinstitutter, der tilhører den samme gruppe, for at være et institut.
3. Investeringsinstituttets fondsbestemmelser eller vedtægter, prospekter og reklameskrifter skal i en iøjnefaldende erklæring gøre opmærksom på, at investeringsinstituttet investerer hele eller en del af sin formue i indskud i kreditinstitutter.
4. Medlemsstaterne tillader ikke et investeringsinstitut at investere i indskud i et kreditinstitut, som for investeringsinstituttet udfører en depositars pligter som omhandlet i artikel 7 og 14.

Artikel 24b

1. Uanset bestemmelserne i artikel 21 kan et investeringsinstitut som led i sin generelle investeringspolitik investere i finansielle futures og optioner, jf. artikel 19, stk. 1, litra g) og h), såfremt den maksimale potentielle risiko i forbindelse med indgåelse af hver enkelt derivattransaktion i hele kontraktperioden dækkes af aktiver, der tilhører investeringsinstituttet, og som er af den rette slags og har en tilstrækkelig værdi.

2. Investeringsinstituttets fondsbestemmelser eller vedtægter, prospekter og reklameskrifter skal i en iøjnefaldende erklæring gøre opmærksom på, at kreditinstituttet som led i sin generelle investeringspolitik investerer i finansielle futures og optioner.

Disse dokumenter skal endvidere indeholde en advarsel om, at investering i andele i et sådant investeringsinstitut kun er hensigtsmæssig for erfarne investorer og for investorer, hvis finansielle situation tillader dem at løbe de risici, som følger af investering i andele i et sådant investeringsinstitut."

10) I artikel 25, stk. 2, indsættes følgende led:

"- 10% af pengemarkedsinstrumenterne fra en og samme emittent."

11) I artikel 25, stk. 2, ændres andet afsnit således:

"De grænser, der er fastsat i andet og fjerde led, skal ikke overholdes ved erhvervelsen, hvis det på dette tidspunkt ikke er muligt at beregne bruttobeløbet for obligationerne eller pengemarkedsinstrumenterne eller nettobeløbet for de udstedte værdipapirer."

12) I artikel 25, stk. 3, litra e), foretages følgende ændring:

"e) et investeringsselskabs besiddelse af aktier i datterselskaber, der er beliggende i en medlemsstat, og som udelukkende i investeringsselskabets interesse udøver administrations-, rådgivnings- eller markedsføringsvirksomhed."

13) Artikel 26, stk. 1, andet afsnit, affattes således:

"Medlemsstaterne kan under overholdelse af princippet om risikospredning tillade nyligt oprettede investeringsinstitutter at afvige fra artikel 22, 22a, 23, 24, 24a og 24b i seks måneder fra godkendelsesdatoen."

14) Artikel 41, stk. 2, affattes således:

"2. Stk. 1 er ikke til hinder for, at sådanne foretagender erhverver værdipapirer eller andre i artikel 19, stk. 1, litra e), litra g), litra h) og litra i) nævnte finansielle instrumenter, som ikke er fuldt indbetalt."

15) Artikel 42 affattes således:

"Artikel 42

Hverken

- et investeringsselskab, eller
- et administrationsselskab eller en depositar, der handler på investeringsfondes vegne, må foretage handel med værdipapirer eller med andre i artikel 19, stk. 1, litra e), litra g), litra h) og litra i) nævnte finansielle instrumenter uden dækning."

16) Efter artikel 53 indsættes som artikel 53a:

"Artikel 53a

De tekniske ændringer, der skal foretages i dette direktiv på følgende områder, vedtages i overensstemmelse med den procedure, der senere vil blive fastsat ved et direktiv om ændring af dette direktiv:

- afklaring af definitionerne for at sikre en ensartet anvendelse af dette direktiv overalt i Fællesskabet
- tilpasning af de lofter, der omhandles i afdeling V og i artikel 36, stk. 2. for at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder, for så vidt som disse tilpasninger ikke fører til strengere krav for investeringsinstitutterne
- justering af terminologi og formulering af definitioner i overensstemmelse med efterfølgende retsakter om investeringsinstitutter og beslægtede spørgsmål."

Artikel 2

1. Medlemsstaterne vedtager inden den 30. juni 2002 de nødvendige love og administrative bestemmelser for at efterkomme dette direktiv.

Medlemsstaterne sætter disse love og bestemmelser i kraft inden den 31. december 2002. De underretter straks Kommissionen herom.

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

Artikel 3

Dette direktiv træder i kraft 20 dage efter offentliggørelsen i De Europæiske Fællesskabers Tidende.

Artikel 4

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne

Udfærdiget i Bruxelles,

På Europa-Parlamentets vegne

Formand

På Rådets formand

Formand

ISSN 0254-1459

KOM(98) 449 endelig udg.

DOKUMENTER

DA

06 09 10 17

Katalognummer : CB-CO-98-461-DA-C

ISBN 92-78-38196-9

Kontoret for De Europæiske Fællesskabers Officielle Publikationer

L-2985 Luxembourg