



## GRUNDNØTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

7. april 2010

Komitéprocedure

tbc/FT

### **Kommissionens udkast til direktiver og forordninger til implementering af direktiv om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter)(2009/65/EC)**

#### **Resumé**

Kommissionen har fremlagt fire forslag til implementering af forskellige dele af det samlede UCITS IV-direktiv om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter). Det drejer sig om forordningerne vedrørende central investor information og samarbejde mellem tilsynsmyndigheder. For det andet er det direktiverne til implementering af reglerne vedrørende et administrationselskabspas og master/feeder strukturer (dvs. investering gennem andre investeringsinstitutter) samt grænseoverskridende fusioner, der skal vedtages.

Rådet og Europa-Parlamentet har fastlagt de overordnede rammer/principper for indholdet af reguleringen med UCITS-IV direktivet. Herefter udsteder Kommissionen på grundlag af en komitologi-procedure gennemførelsesdirektiver og forordninger af mere teknisk karakter. Danmark skal forholde sig til de fire gennemførelsesforanstaltningsforslag i Det Europæiske Værdipapirudvalg (ESC).

#### **1. Baggrund og indhold**

##### Central investor information

Forordningen til implementering af direktivforslaget vedrørende central investor information skal sikre, at det nuværende såkaldte "forenklede prospekt" bliver afløst af "central investor information". Denne centrale investor information skal sikre, at dokumentet får den samme udformning i alle medlemsstaterne. Den centrale investor information vil således kunne fungere som dokument i samtlige medlemsstater, hvor investeringsinstituttet har notificeret sin markedsføring. Dokumentet skal kort fortalt oplyse om de væsentligste elementer ved en investering, og dokumentet skal kunne udleveres vederlagsfrit.

##### Administrationsselskabspas

Et af hovedelementerne i hele UCITS IV-direktivet er reglerne om grænseoverskridende administration af investeringsinstitutter – det såkaldte administrationsselskabspas. Reglerne i direktivet til regulering af

dette pas indebærer, at investeringsforvaltningsselskaber får mulighed for at administrere investeringsinstitutter hjemmehørende i et andet medlemsland. Omvendt får administrationsselskaber hjemmehørende i andre medlemslande mulighed for at administrere danske investeringsforeninger. Reglerne gælder kun for administrationsselskaber i EU og er derfor geografisk afgrænset til administrationsselskaber hjemmehørende i EU-medlemsstaterne. For at sikre den fornødne juridiske sikkerhed i sådanne tilfælde er der i direktivet indsat regler for de vigtigste elementer i de aftaler, der skal indgås mellem administrationsselskabet og investeringsinstituttets depositar.

Direktivforslaget foreskriver, at administrationsselskaberne er påkrævet forsvarlige administrative procedurer. For at sikre dette, skal administrationsselskaberne etablere veldokumenterede organisatoriske strukturer, der tydeligt uddelegerer ansvar og sikrer et godt og velfunderet informations-flow mellem de involverede parter. Det er derudover regler i direktivet for, at administrationsselskaberne skal opretholde de nødvendige ressourcer for at sikre et velfungerende selskab. Dette kræver medarbejdere med de nødvendige kompetencer, den nødvendige viden samt den nødvendige erfaring. Der er yderligere indsat regler, der skal sikre, at der er mulighed for fleksibilitet i forhold til administrationsselskaberne. De kompetente myndigheder skal derfor kunne tage højde for proportionaliteten i de forskellige administrationsselskaber og omfanget og kompleksiteten i de forskellige investeringsinstitutter, der bliver administreret af administrationsselskabet.

Derudover er der regler for, at administrationsselskaber kan lave aftaler med tredjeparter, til at udføre nogle af deres aktiviteter. Tredjeparten skal opfylde alle de organisatoriske interesser, der er nødvendige for at aktiviteterne kan køre planmæssigt og fornuftigt. Administrationsselskabet skal derfor sikre, at tredjeparten har taget de nødvendige tiltag til at sikre, at de relevante krav bliver opfyldt.

#### Grænseoverskridende fusioner og master/feeder strukturer

Direktivforslaget indfører regler om nationale og grænseoverskridende fusioner af investeringsinstitutter samt regler vedrørende master/feeder strukturer, dvs. investeringsinstitutter, der investerer gennem andre investeringsinstitutter.

Det første kapitel i direktivforslaget regulerer grænseoverskridende fusioner og indeholder to sektioner. For det første regler om indholdet i de informationer, der skal gives i forbindelse med fusioner. For det andet en sektion, der fastsætter regler til de metoder, hvorpå informationerne vedrørende fusioner videregives.

Reglerne foreskriver, at en grænseoverskridende fusion skal godkendes af tilsynsmyndigheden i det ophørende instituts hjemland. Det ophørende institut skal ved ansøgningen om godkendelse indsende:

- Et fælles godkendt udkast til fusionsplanen (direktivet fastsætter en række krav til fusionsplanen)
- Et prospekt og den centrale investorinformation for det fortsættende institut
- En erklæring fra institutternes depotbanker om, at fusionsplanen opfylder direktivets krav samt institutternes vedtægter
- Oplysningerne om fusionen, som vil blive udleveret til instituttets deltagere

Det andet kapitel i direktivforslaget regulerer master/feeder strukturer, som vedrører investeringsinstitutters investering gennem andre investeringsinstitutter. Formålet med master/feeder strukturer er at opnå en større formue under forvaltning med deraf følgende stordriftsfordele. Et investeringsinstitut er et master-institut, når instituttet har:

- mindst ét feeder-institut som deltager
- ikke selv er et feeder-institut
- ikke selv deltager i et feeder-institut

Den første sektion indeholder regler for aftaler og procedurer i forbindelse med aftalerne mellem master og feeder investeringsinstitutter. Den anden sektion indeholder regler vedrørende likviditet, fusioner eller delinger af master investeringsinstitutter. Den tredje sektion indeholder regler for depositarer relateret til investeringsinstitutter. Den fjerde sektion fastsætter regler om, hvorledes informationerne skal gives til aktiehaverne.

#### Samarbejde mellem tilsynsmyndigheder

UCITS IV-direktivet indebærer, at en medlemsstats tilsynsmyndighed efter anmodning skal tillade, at en anden medlemsstat deltager ved tilsynsaktiviteter på medlemsstatens område. Endvidere kan en medlemsstats tilsynsmyndighed tillade, at en tilsynsmyndighed fra et andet land gennemfører tilsynsaktiviteter på medlemsstatens område alene. Medlemsstatens myndighed kan altid bestemme, at dens egne medarbejdere skal ledsage den anden medlemsstats myndighed i tilsynssamarbejdet.

I forordningen er der opstillet regler for, at medlemsstaterne skal tage de nødvendige administrative og organisatoriske tiltag for at styrke og etablere samarbejdet. De kompetente myndigheder skal koordinere forholdene vedrørende fælles elektronisk kommunikation. Forordningen sætter ydermere regler for, hvordan medlemsstaternes kompetente myndigheder skal give hinanden den information, der er nødvendig for at kunne udføre de relevante arbejdsopgaver.

## **2. Europa-Parlamentets holdning**

Parlamentets holdning foreligger endnu ikke.

## **3. Nærhedsprincippet**

Kommissionen fremhæver, at målene for de påtænkte direktivændringer ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, idet de indebærer vedtagelse af regler med visse fællestræk, der skal anvendes på transnationalt niveau. Ændringernes omfang og virkninger kræver derfor, at de gennemføres på fællesskabsplan. Forslaget er således efter Kommissionens vurdering i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

Det er den danske regerings foreløbige vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet, da ensartede konkurrencevilkår og forbrugerbeskyttelse i EU samt øget grænseoverskridende konkurrence fordrer fælles regler.

Der er tale om to gennemførselsdirektiver, hvortil der allerede gælder fællesskabsretligeregler på området. Det er den danske regerings vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet, da ensartede konkurrencevilkår i EU samt øget grænseoverskridende konkurrence fordrer fælles regler.

## **4. Gældende dansk ret**

Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. (LIS) indeholder regler om grænseoverskridende fusioner, der er snævrere end bestemmelsen i direktivforslaget. LIS indeholder regler om grænseoverskridende markedsføring i overensstemmelse med det gældende direktiv. LIS indeholder ligeledes regler om de såkaldte "forenklede prospekter" i overensstemmelse med det gældende direktiv.

## **5. Høring**

Forslagene har været sendt i høring i branchen, og forslaget er blevet forelagt på EU-specialudvalget for den finansielle sektor den 26. januar 2010. Implementeringsforslagene har ikke givet anledning til væsentlige bemærkninger.

## **6. Andre landes holdninger**

Der er ikke store politiske uoverensstemmelser mellem medlemsstaterne på dette område, da direktivforslaget er vedtaget tidligere. Det er i højere grad de tekniske aspekter af implementeringen af direktivet, der har været genstand for debat.

## **7. Foreløbig dansk holdning**

Regeringen støtter de fire foreslåede forslag til implementering af direktivet.

## **8. Lovgivningsmæssige og statsfinansielle konsekvenser**

Forslagene vil kræve ændringer i Lov om investeringsforeninger mv.

Forslagene forventes at have begrænsede statsfinansielle konsekvenser som følge af nye investeringsprodukter, der skal godkendes, og det øgede tilsyn som følge af administrationsselskabspasset. Udgifterne ved Finanstilsynets virksomhed dækkes af virksomhederne under tilsyn.

### **9. Samfundsøkonomiske konsekvenser**

Forslaget giver EU-investeringsinstitutter en lettere adgang til det danske marked. Det vil dermed påføre de danske investeringsforeninger en øget konkurrence især i forhold til institutionelle investorer. Samtidig giver forslaget investeringsforvaltningsselskaberne og investeringsforeningerne samt deres distributører mulighed for at tilbyde investorerne nye produkter (master/feeder fonde). Endvidere får danske investeringsforeninger måske mulighed for at blive administreret af administrationsselskaber i andre EU-lande og danske investeringsforvaltningsselskaber får mulighed for at administrere EU-investeringsinstitutter, der er godkendt i andre EU-lande.

### **10. Administrative konsekvenser for erhvervslivet**

Direktivændringerne forventes at give administrative lettelser for de investeringsinstitutter, der opererer på tværs af landegrænserne.

### **11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

Sagen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.