

I

(Beslutninger og resolutioner, henstillinger, retningslinjer og udtalelser)

UDTALELSER

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 12. december 2006

om et udkast til Kommissionens direktiv om gennemførelse af Rådets direktiv 85/611/EØF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) med hensyn til afklaring af bestemte definitioner

(CON/2006/57)

(2007/C 31/01)

Indledning og retsgrundlag

ECB fremsender på eget initiativ denne udtalelse til Kommissionen om et udkast til Kommissionens direktiv om gennemførelse af Rådets direktiv 85/611/EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) ⁽¹⁾ med hensyn til afklaring af bestemte definitioner ⁽²⁾ (herefter »direktivforslaget«). Hovedformålet med direktivudkastet, som er gennemførelsesforanstaltning udstedt med hjemmel i artikel 53a i direktivet om investeringsinstitutter, er at gøre indholdet og rækkevidden af bestemte definitioner i direktivet om investeringsinstitutter tydeligere for at sikre en ensartet anvendelse i hele Den Europæiske Union og forbedre funktionen af det europæiske pas for investeringsinstitutters produkter ⁽³⁾.

ECB's kompetence til at afgive udtalelse om direktivudkastet fremgår af artikel 105, stk. 4, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, da direktivudkastet har forbindelse med gennemførelsen af pengepolitikken i euroområdet, især med hensyn til de europæiske pengemarkeders funktion. I denne forbindelse er det ECB's opfattelse, at forslag til niveau 2 regler udgør »forslag til fællesskabsretsakt« i den betydning, som udtrykket har i artikel 105, stk. 4, i traktaten. ECB havde derfor forventet, at Kommissionen ville tage initiativ til at høre ECB formelt om direktivudkastet i overensstemmelse med de relevante Traktat-bestemmelser. I betragtning af, at ECB har adskillige kommentarer vedrørende direktivudkastet, har ECB besluttet at fremsende denne udtalelse på eget initiativ. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

⁽¹⁾ Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 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), som senest ændret ved direktiv 2005/1/EF (EUT L 79 af 24.3.2005, s. 9).

⁽²⁾ Kommissionens Arbejdsdokument ESC/43/2006.

⁽³⁾ EBC bemærker, at Det Europæiske Monetære Institut, forløberen for ECB, og ECB selv blev hørt af Rådet om direktivet om investeringsinstitutter i henholdsvis 1995 og 1999. Jf. Det Europæiske Monetære Institut's udtalelse CON/1994/8 af 27. juli 1995 om Kommissionens forslag til direktiv om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer — (investeringsinstitutter), ECB's udtalelse CON/98/54 af 16. marts 1999 efter anmodning fra Rådet for Den Europæiske Union i henhold til artikel 109 L, stk. 2, og artikel 109 F, stk. 6, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab og artikel 5.3 i statuten for Det Europæiske Monetære Institut om to forslag fra Europa-Kommissionen til Europa-Parlamentets og Rådets direktiver om ændring af direktiv 85/611/EØF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), ref. 98/0242 — KOM(1998) 451 endelig udg. og ref. 98/0243. KOM(1998) 449 endelig udgave, (EFT C 285 af 7.10.1999, s. 9).

1. Almindelige bemærkninger

- 1.1 Et effektivt og velintegreret finansielt system er af betydning for den smidige og effektive transmission af pengepolitikken i hele euroområdet. Medens dette gælder alle segmenter af det finansielle system, er det af særlig vigtighed for de markedssegmenter, som er af størst direkte betydning for gennemførelsen af pengepolitik, dvs. pengemarkedet. Det europæiske marked for kortfristede værdipapirer er det pengemarkedssegment i EU, som er mindst integreret. ECB følger derfor med særlig opmærksomhed både reguleringsmæssige og markedsdrevne initiativer, som har til formål at forstærke integrationen, udviklingen og gennemsigtigheden af de korte værdipapirmarkeder i Europa ⁽⁴⁾.
- 1.2 En ensartet gennemførelse og fortolkning af fællesskabslovgivning er et betydende aspekt for opbygningen af det fælles marked for finansielle tjenester. På denne baggrund synes valget af et direktiv som det retlige instrument til opnåelse af en sådan ensartet gennemførelse i dette tilfælde at tale imod formålet med gennemførelsesforanstaltningerne vedrørende direktivet om investeringsinstitutter, som skal præcisere definitionerne »for at sikre ensartet anvendelse af direktivet overalt i Fællesskabet« ⁽⁵⁾, at »fremme en fælles forståelse af, om bestemte aktiver er godkendte som genstand for investeringer i medfør af direktivet om investeringsinstitutter«, og at »styrke retssikkerheden og muliggøre en mere sammenhængende fortolkning af dette direktiv.« ⁽⁶⁾ Et forslag til gennemførelsesforanstaltninger i form af en forordning med detaljerede bestemmelser, som vil kunne anvendes direkte på alle investeringsinstitutter, ville være mere hensigtsmæssig til at rette op på den nuværende uensartede anvendelse af nogle generelle principper i investeringsdirektivet (fx med hensyn til godkendelse af pengemarkedsinstrumenter).

2. Specielle bemærkninger

- 2.1 *For det første*, angående forpligtelser med hensyn til offentliggørelse og oplysning indfører direktivudkastet forskellige krav afhængig af udsteders retlige form. Vedrørende pengemarkedsinstrumenter emitteret af institutter, som er undergivet forsigtighedstilsyn ⁽⁷⁾, kan oplysningerne fx begrænses til enten oplysning om emissionen eller emissionsprogrammet eller emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet ⁽⁸⁾. For ikke-finansielle selskaber ⁽⁹⁾ omfatter kravene derimod oplysninger om både emissionen eller emissionsprogrammet og emittentens retlige og finansielle situation. Kommissionen angiver, at denne forskellige behandling tager hensyn til, at visse indskudsbøjsere ville have vanskeligt ved at opfylde nogle af kriterierne i artikel 5, stk.2 i direktivudkastet. ECB finder generelt, at af hensyn til markedets smidige og effektive funktion er det væsentligt, at passende og standardiserede oplysninger, såvel som standardiseret statistik er til rådighed for markedsdeltagerne. Det anbefales derfor at benytte samme ordlyd i artikel 5, stk.3, litra a) og i artikel 5, stk.2, litra a) i direktivudkastet.
- 2.2 *For det andet* kunne det kræve nøjere overvejelser at medtage pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt af en lokal eller regional myndighed i en medlemsstat (eller, såfremt der er tale om en en medlemsstat, som er en forbundsstat, af en af dennes delstater), som ikke garanteres af en medlemsstat under artikel 5, stk.2, (»andre« emittenter) snarere end under artikel 5, stk.4, i direktivudkastet (dvs. sammen med andre offentlige myndigheder i medlemsstaterne). Lokale, regionale og forbundsmyndigheder i EU modtager i almindelighed såvel finansiell støtte fra deres medlemsstat samt indtager en særlig stilling i national insolvenslovgivning. Derudover kunne spørgsmålet, om lokale, regionale og forbundsmyndigheder i EU formelt set er garanteret af deres medlemsstat, rejse komplicerede spørgsmål i visse tilfælde, og måske derfor ikke udgøre et hensigtsmæssigt grundlag for et differentiere instrumenter med og uden garanti. Det kunne overvejes at behandle alle regionale, lokale (og for så vidt angår direktivet om investeringsinstitutter) forbundsmyndigheder i medlemsstaterne på samme måde såvel i niveau 1 direktivet

⁽⁴⁾ Af denne grund støtter ECB initiativet omkring kortfristede europæiske værdipapirer STEP (Short-Term European Paper), som er et markedsdrevet initiativ, igangsat af Foreningen for Finansielle Markeder (Financial Markets Association, ACI) og Den Europæiske Banksammenslutning (European Banking Federation, FBE), til fremme integration og udvikling af de europæiske markeder for kortfristede værdipapirer gennem samordning af markedsstandarder. STEP markedsaftalen angiver de kriterier og krav, som et emissionsprogram skal opfylde for at være i overensstemmelse med STEP og således opnå STEP stempel. Disse kriterier angår oplysninger, dokumentationsform, afvikling og levering af data til opgørelse af STEP's statistik.

⁽⁵⁾ Jf. artikel 5 3a, stk.1, i direktivet om investeringsinstitutter (understregning foretaget hér).

⁽⁶⁾ Jf. Baggrundsnotat, s. 1, tredje afsnit.

⁽⁷⁾ Artikel 5, stk.3 i direktivudkastet.

⁽⁸⁾ Artikel 5, stk.3, litra a) i direktivudkastet.

⁽⁹⁾ Artikel 5, stk.2, litra a) i direktivudkastet.

om investeringsinstitutter (artikel 19, stk.1, litra h), første led), som i prospekt-direktivet 2003/71/EF⁽¹⁰⁾. Lignende begrundelse kan fremføres for offentlige internationale organisationer. Kommission kunne følgelig overveje at ændre artikel 5, stk.2, i direktivudkastet ved at lade henvisningen til lokale, regionale og forbundsmyndigheder i medlemsstaterne samt et internationalt offentligt organ udgå, af hensyn til at disse enheder bliver behandlet på samme måde.

- 2.3 *For det tredje* henviser artikel 5, stk.3, litra c) i direktivudkastet til behovet for troværdige statistikker om emissionen eller emissionsprogrammet eller »andre data, der muliggør en passende vurdering af kreditrisikoen forbundet med investeringen i sådanne instrumenter.« Det bør i denne forbindelse bemærkes, at tilgængelighed af troværdige statistikker og tilgængelighed af andre data, der muliggør en vurdering af kreditrisikoen, er to uafhængige og ønskværdige egenskaber ved et marked, som kun er delvis overlappende. De bør derfor ikke behandles som ækvivalente. Dette kriterium er desuden delvis overflødig, set i sammenhæng med artikel 5, stk.1, litra b), hvori allerede er bestemt, at med hensyn de finansielle instrumenter, der er nævnt i artikel 19, stk.1, litra h) i direktivet om investeringsinstitutter, bør foreligge oplysninger, der muliggør en passende vurdering af kreditrisikoen forbundet med investeringen i sådanne instrumenter«. Følgelig bør henvisningen til »eller andre data, der muliggør en passende vurdering af kreditrisikoen forbundet med investeringen i sådanne instrumenter« i artikel 5, stk. 3, litra c), i direktivudkastet udgå.
- 2.4 *For det fjerde* giver henvisningen til »kontrol af oplysninger« af »en til formålet kvalificeret tredjepart« i artikel 5, stk.2, litra c), i direktivudkastet anledning til nogle væsentlige fortolkningsvanskeligheder. I sine tidligere forklarende noter⁽¹¹⁾ angiver Kommissionen, at handlere, revisorer, offentlige myndigheder eller andre markedsstrukturer kunne være tilladte, i det omfang de ikke er underlagt instruktioner fra emittenten. Ifølge Kommissionen er formålet med dette kriterium at sikre, at oplysninger om instrumenter emitteret af erhvervsdrivende selskaber — især i betragtning af, at disse enheder ikke er under tilsyn eller reguleret — er troværdig og undergivet kvalificeret undersøgelse. Kommissionens udkast giver imidlertid nogen fleksibilitet med hensyn til, hvorledes dette kan opnås, og pålægger ikke nogen detaljeret struktur. Det henstår uklart, hvem der i sidste ende skal afgøre, om en tredjepart er »til formålet kvalificeret«. Derudover bestemmer artikel 5, stk.2, litra c), i direktivudkastet, at kontrollen med oplysningerne angår både emissionen og emissionsprogrammet samt emittentens retlige og finansielle situation. Men afhængig af arten af tredjepart, vil den kontrollerende instans ikke nødvendigvis »kontrollere« begge disse elementer. En revisor vil eksempelvis kontrollere udstederens finansielle situation, men ikke programmet. Det er tvivlsomt, om advokatfirmaer og handlere kan anses for at kontrollere finansielle oplysninger. Desuden kunne en offentlig myndighed kontrollere programmet, men ikke nødvendigvis emittentens finansielle situation. Endelig synes indføjelser i direktivudkastet af ikke-præciserede mekanismer til informationskontrol, udøvet af »en behørigt kvalificeret tredjepart«⁽¹²⁾, at tilnærme oplysningskravene for pengemarkedsinstrumenter til dem, der gælder for formelle prospekter. Det skal i denne sammenhæng understreges, at prospektkravene synes at være udtømmende dækket af prospektdirektivet, hvorunder pengemarkedsinstrumenter er undtaget fra definitionen af værdipapirer⁽¹³⁾.
- 2.5 Det er åbenbart, at den skønsmulighed, som er overladt medlemsstaterne for så vidt angår anvendelse af dette kriterium, modsiger formålet med disse gennemførelsesforanstaltninger, som er at skabe mere retlig sikkerhed og sikre ensartet anvendelse. Med mindre det er muligt at præcisere betydningen af bestemmelsen, hvilket synes tvivlsomt henset til de forskelligartede situationer, som kan være dækket, foreslås at dette kriterium helt udgår.
- 2.6 *For det femte* bestemmes i artikel 5, stk.4, i direktivudkastet, at for alle pengemarkedsinstrumenter, som er omfattet af første led i artikel 19, stk.1, litra h) i direktivet om investeringsinstitutter (bortset fra dem, hvortil der henvises i denne artikels andet stk.), består passende oplysninger af oplysninger om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkeds instrumenter. For så vidt angår emittenter dækker første led i artikel 19, stk.1, litra h), i direktivet om investeringsinstitutter specielt ikke-medlemsstater, EU, Den Europæiske Investeringsbank, ECB og medlemsstaternes centralbanker. Den foreslåede bestemmelse ville derfor finde

⁽¹⁰⁾ Artikel 1, stk.2, litra d) i Europaparlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF, (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

⁽¹¹⁾ Jf. Kommissionens Arbejdsdokument ESC/24/2006.

⁽¹²⁾ Artikel 5, stk.2, litra c) i direktivudkastet.

⁽¹³⁾ Artikel 2, stk.1, litra a) i direktiv 2003/71/EF.

anvendelse på kollektive investeringsordningers investering i visse instrumenter udstedt af centralbanker og anvendt til gennemførelse af pengepolitik ⁽¹⁴⁾. I betragtning af, at oplysninger om emittentens retlige og finansielle situation ikke ville have nogen direkte relevans for investorer under direktivet om investeringsinstitutter for så vidt angår centralbanker, samt i betragtning af Eurosystemets eneret med hensyn til emissionsvilkårene for disse instrumenter ⁽¹⁵⁾, foreslår ECB, at artikel 5, stk.4 i direktivudkastet ændres således, at alle pengemarkedsinstrumenter udstedt af enten ECB eller en centralbank i en medlemsstat udelukkes fra anvendelsesområdet i dette led.

- 2.7 *Endelig* defineres pengemarkedsinstrumenter i artikel 3, stk.2, i Kommissionens direktivudkast som instrumenter, der normalt handles på pengemarkedet, og som opfylder ét af følgende kriterier: i) de har på emissionstidspunktet en løbetid på maksimalt 397 dage, eller ii) de har en restløbetid på maksimalt 397 dage, eller iii) deres afkast reguleres regelmæssigt og mindst en gang hver 397. dag i overensstemmelse med udviklingen på pengemarkedet, eller iv) deres risikoprofil, herunder modsvarer risikoprofilen for finansielle instrumenter med en løbetid på maksimalt 397 dage eller deres afkast reguleres som angivet i nr. iii). Kommissionens opmærksomhed henledes på, at denne definition ikke er i overensstemmelse med definitionen af pengemarkedsinstrumenter i forordning ECB/2001/13 ⁽¹⁶⁾, som henviser til en restløbetid på indtil og inklusiv ét år eller regelmæssige reguleringer i overensstemmelse med udviklingen på pengemarkedet mindst en gang efter hver 12. måned. ECB er klar over, at den foreslåede 397-dags periode er et resultat af et forslag fra CESR om, at 12-måneders løbetiden udvides til 397 for at inkludere risiko for forsinkelse ved afviklingen, som kan føre til misligholdelse i tilfælde af forsinkelse med afviklingen af instrumentet ⁽¹⁷⁾. Det foreslås at vende tilbage til den løsning, som Kommissionen foreslog i tidligere versioner af direktivudkastet, som fastsatte en løbetid på ét år, med forbehold for yderligere forsinkelse med afviklingen som bestemt i emissionen eller i emissionsprogrammet.

3. Ændringsforslag

Såfremt ovennævnte råd skulle føre ændringer i direktivudkastet, vedlægges som bilag ændringsforslag.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 12. december 2006.

Formand for ECB

Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁴⁾ For eksempel kan ECB som led i Eurosystemets markedsoperationer udstede gældsbeviser med henblik på at justere Eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor og dermed skabe (eller forøge) et likviditetsunderskud i markedet. Disse gældsbeviser har en løbetid på under 12 måneder. Dokumentationsgrundlaget for disse gældsbeviser fastsættes af ECB (jf. Den Europæiske Centralbank, Gennemførelse af den fælles pengepolitik i euroområdet: Dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer, september 2006, s.17).

⁽¹⁵⁾ Jf. artikel 105, stk. 2, første led, i traktaten om oprettelse af det europæiske fællesskab samt artikel 18, stk.2, og artikel 20 i protokollen om statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank.

⁽¹⁶⁾ Jf. femte led i punkt 7 i Bilag 1 til forordning ECB/2001/13 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner), (EFT L 333 af 17.12.2001, s. 1), ændret ved forordning ECB/2004/21 (EFT L 371 af 18.12.2004, s. 42).

⁽¹⁷⁾ CESR's Rådgivning til Europa-Kommissionen om præcisering af definitioner af godkendte aktiver for investeringsinstitutters investeringer (Januar 2006) (CESR/06-005, s.20, pkt. 63-64.)

BILAG

Ændringsforslag

Tekst foreslået af Kommissionen

Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾

Ændringsforslag 1

Artikel 5, stk. 2

For så vidt angår pengemarkedsinstrumenter, der falder ind under artikel 19, stk. 1, litra h), andet og fjerde led, i direktiv 85/611/EØF, eller pengemarkedsinstrumenter udstedt af en lokal eller regional myndighed i en medlemsstat eller af et internationalt offentligt organ, men som ikke garanteres af en medlemsstat eller, såfremt der er tale om en forbundsstat, der er en medlemsstat, af en af dennes delstater, forstås følgende ved passende oplysninger som omhandlet i stk. 1, litra b), i denne artikel:

- (a) oplysninger om både emissionen eller emissionsprogrammet og emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet
- (b) opdateringer af de i litra a) nævnte oplysninger med regelmæssige mellemrum og hver gang, der indtræffer en væsentlig begivenhed
- (c) verificering af de i litra a) nævnte oplysninger foretaget af behørigt kvalificerede tredjeparter, der ikke modtager instrukser fra emittenten
- (d) troværdige statistikker om emissionen eller emissionsprogrammet

For så vidt angår pengemarkedsinstrumenter, der falder ind under artikel 19, stk. 1, litra h), andet, **tredje** og fjerde led, i direktiv 85/611/EØF, ~~eller pengemarkedsinstrumenter udstedt af en lokal eller regional myndighed i en medlemsstat eller af et internationalt offentligt organ, men som ikke garanteres af en medlemsstat eller, såfremt der er tale om en forbundsstat, der er en medlemsstat, af en af dennes delstater,~~ forstås følgende ved passende oplysninger som omhandlet i stk. 1, litra b), i denne artikel:

- (a) oplysninger om både emissionen eller emissionsprogrammet og emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet
- (b) opdateringer af de i litra a) nævnte oplysninger med regelmæssige mellemrum og hver gang, der indtræffer en væsentlig begivenhed
- (c) ~~verificering af de i litra a) nævnte oplysninger foretaget af behørigt kvalificerede tredjeparter, der ikke modtager instrukser fra emittenten~~
- (c~~h~~) troværdige statistikker om emissionen eller emissionsprogrammet

Begrundelse — Se afsnit 2.1 -2.5 i udtalelsen

Ændringsforslag 2

Artikel 5, stk. 3

For så vidt angår pengemarkedsinstrumenter, der falder ind under artikel 19, stk. 1, litra h), tredje led, i direktiv 85/611/EØF, forstås følgende ved passende oplysninger som omhandlet i stk. 1, litra b), i denne artikel:

- (a) oplysninger om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet
- (b) opdateringer af de i litra a) nævnte oplysninger med regelmæssige mellemrum og hver gang, der indtræffer en væsentlig begivenhed
- (c) troværdige statistikker om emissionen eller emissionsprogrammet eller andre data, der muliggør en passende vurdering af kreditrisikoen forbundet med investeringen i sådanne instrumenter.

For så vidt angår pengemarkedsinstrumenter, der falder ind under artikel 19, stk. 1, litra h), tredje led, i direktiv 85/611/EØF, forstås følgende ved passende oplysninger som omhandlet i stk. 1, litra b), i denne artikel:

- (a) ~~oplysninger om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet~~
- (b) opdateringer af de i litra a) nævnte oplysninger med regelmæssige mellemrum og hver gang, der indtræffer en væsentlig begivenhed
- (c) ~~troværdige statistikker om emissionen eller emissionsprogrammet eller andre data, der muliggør en passende vurdering af kreditrisikoen forbundet med investeringen i sådanne instrumenter.~~

Begrundelse — Se afsnit 2.1 -2.5 i udtalelsen

⁽¹⁾ Fed skrift i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår indsættelse af ny ordlyd. Gennemstregning af tekst angiver, hvor ECB foreslår, at tekst udgår.

Ændringsforslag 3

Artikel 5, stk. 4, bliver til artikel 5, stk. 3.

For så vidt angår alle pengemarkedsinstrumenter, der falder ind under artikel 19, stk. 1, litra h), første led, i direktiv 85/611/EØF, dog med undtagelse af de pengemarkedsinstrumenter, der er omhandlet i stk. 2 i denne artikel, forstås ved passende oplysninger som omhandlet i stk. 1, litra b), i denne artikel oplysninger om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet.

For så vidt angår alle pengemarkedsinstrumenter, der falder ind under artikel 19, stk. 1, litra h), første led, i direktiv 85/611/EØF, dog med undtagelse af ~~de pengemarkedsinstrumenter, der er omhandlet i stk. 2 i denne artikel,~~ og **pengemarkedsinstrumenter udstedt af Den Europæiske Centralbank og en medlemsstats centralbank**, forstås ved passende oplysninger som omhandlet i stk. 1, litra b), i denne artikel oplysninger om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet.

Begrundelse — Se afsnit 2.6 i udtalelsen

Ændringsforslag 4

Artikel 3, stk. 2

Henvisningen i artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF til pengemarkedsinstrumenter som instrumenter, der normalt handles på pengemarkedet, skal forstås som en henvisning til finansielle instrumenter, der opfylder et af følgende kriterier:

- i) de har på emissionstidspunktet en løbetid på maksimalt 397 dage
- ii) de har en restløbetid på maksimalt 397 dage
- iii) deres afkast reguleres regelmæssigt og mindst en gang hver 397. dag i overensstemmelse med udviklingen på pengemarkedet
- iv) deres risikoprofil, herunder kredit- og renterisici, modsvarer risikoprofilen for finansielle instrumenter med en løbetid som angivet i nr. i) eller ii), eller deres afkast reguleres som angivet i nr. iii).

Henvisningen i artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF til pengemarkedsinstrumenter som instrumenter, der normalt handles på pengemarkedet, skal forstås som en henvisning til finansielle instrumenter, der opfylder et af følgende kriterier:

- i) de har på emissionstidspunktet en løbetid på maksimalt **et år**
- ii) de har en restløbetid på maksimalt **et år** ~~397 dage~~
- iii) deres afkast reguleres regelmæssigt og mindst en gang **om året** ~~hver 397. dag~~
- iv) deres risikoprofil, herunder kredit- og renterisici, modsvarer risikoprofilen for finansielle instrumenter med en løbetid som angivet i nr. i) eller ii), eller deres afkast reguleres som angivet i nr. iii).

Begrundelse — Se afsnit 2.7 i udtalelsen