

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

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 udg.

(CON/98/54)

(1999/C 285/08)

1. Den 16. og 26. oktober 1998 modtog Den Europæiske Centralbank (i det følgende benævnt »ECB«) anmodninger fra Rådet for Den Europæiske Union (i det følgende benævnt »Rådet«) om en ECB-udtalelse om udkast til lovforslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiver (i det følgende benævnt »direktivudkastene« om ændring af direktiv 85/611/EØF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (i det følgende benævnt »UCITS-direktivet«).
2. I overensstemmelse med artikel 109 L, stk. 2, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (i det følgende benævnt »traktaten«) har ECB overtaget de rådgivende funktioner fra Det Europæiske Monetære Institut (EMI), som trådte i likvidation ved oprettelsen af ECB den 1. juni 1998. Anmodningerne fra Rådet var baseret på artikel 109 L, stk. 2, og artikel 109 F, stk. 6, i traktaten. ECB's kompetence til at afgive udtalelser fremgår nu af artikel 105, stk. 4, i traktaten og artikel 4, litra a, i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank, som begge trådte i kraft den 1. januar 1999. I henhold til artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for ECB er denne ECB-udtalelse vedtaget af Styrelsesrådet for ECB.
3. ECB har besluttet at afgive en enkelt udtalelse for begge høringer, da de to direktivudkast begge har til formål at ændre direktiv 85/611/EØF. ECB har erfaret, at Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber har udarbejdet en række foranstaltninger, som den har meddelt gennem særskilte forslag: Det første (KOM(1998) 449 endelig udg.) fokuserer hovedsagelig på de forskellige kategorier af investeringselskaber, mens det andet (KOM(1998) 451 endelig udg.) hovedsagelig fokuserer på tjenesteyderen (administrationsselskabet) og på de krav, som investeringsinstitutterne skal opfylde med hensyn til prospekter. I begrundelsen til begge direktivudkast fastslås det, at det ikke er af betydning, om det ene af de to direktiver vedtages hurtigere end det andet. I betragtning af, at ændringer af det ene direktivudkast kan have indflydelse på det andet, og at direktivudkastene indeholder væsentlige ændringer af UCITS-direktivet, mener ECB dog, af en drøftelse om en fuldstændig og samlet ny udgave af UCITS-direktivet synes at være at foretrække af hensyn til klarhed, gennemsigtighed og retssikkerhed. Dette er så meget mere tilfældet, eftersom UCITS-direktivet synes at være blevet fortolket forskelligt af medlemsstaterne. Sådanne forskellige fortolkninger er u hensigtsmæssige i forbindelse med et fælles penge- og finansielt marked og kan forårsage konkurrencefordrejninger og en fejlagtig allokering af midlerne. Som alternativ kunne det overvejes, om det er muligt at indsætte en ny betragtning i begge direktivudkast om, at alle medlemsstater bør gøre alt for at gennemføre begge direktiver samtidig i deres nationale lovgivning.
4. ECB bemærker, at direktivudkastene giver en ny løsning på spørgsmål, som delvis er omhandlet i et tidligere forslag til direktiv om ændring af UCITS-direktivet (KOM(93) 37 endelig udg., ændret ved KOM(94) 329 endelig udg.), som EMI afgav udtalelse om den 27. juli 1995 (CON/94/8). ECB konstaterer, at direktivudkastene i en vis grad rejser spørgsmål, som ligner spørgsmålene i det tidligere forslag. Det kan derfor også overvejes, om det vil være tilrådeligt at tage EMI's tidligere udtalelse i betragtning i forbindelse med drøftelsen af direktivudkastene.
5. ECB bemærker, at enhver ændring af direktiv 85/611/EØF kunne have indflydelse på den retlige definition af penge-markedsforeninger til statistiske formål, som defineret af ECB selv i bilag I, del afsnit I, stk. 5 og 6, i ECB's forordning om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (ECB/1998/16), som vedtaget af Styrelsesrådet for ECB den 1. december 1998 (EFT L 356 af 30.10.1998, s. 7). Direktivudkastene er derfor blevet vurderet specielt med hensyn til, om de er i overensstemmelse med ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger.

## I. KOM(1998) 449 endelig udg.

1. Et af formålene med dette direktivudkast er af fjerne hindringerne for grænseoverskridende markedsføring af andele i institutter for kollektiv investering gennem a) en udvidelse af muligheden for at blive markedsført i hele Den

- Europæiske Union til også at omfatte institutter for kollektiv investering, der investerer i andre finansielle aktiver end værdipapirer, såsom andele i andre institutter for kollektiv investering, pengemarkedsinstrumenter, bankindskud, standardiserede options- og futures-kontrakter, b) en revision af nogle bestemmelser med henblik på at ajourføre UCITS-direktivet på baggrund af nye porteføljestyringsteknikker, som er blevet udviklet siden 1985, og c) fjernelse af usikkerhedsmomenter i forbindelse med fortolkningen af en række bestemmelser i UCITS-direktivet, som vanskeliggør en ensartet anvendelse af direktivet.
2. ECB noterer sig målsætningerne i direktivudkastet, især udvidelsen af definitionen af investeringsinstitutter til også at omfatte de institutter for kollektiv investering, der investerer i andre finansielle aktiver end værdipapirer, såsom andele i andre institutter for kollektiv investering, pengemarkedsinstrumenter, bankindskud, standardiserede options- og futures- kontrakter, fordi definitionen i det gældende UCITS-direktiv ikke dækker alle pengemarkedsforeninger, hvoraf nogle også investerer i bankindskud i nogle lande. Endvidere gives der i direktivudkastet definitioner af værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, som begge stort set stemmer overens med de definitioner, som ECB anvender til statistiske formål.
  3. ECB konstaterer, at artikel 1, stk. 7, i direktivudkastet indeholder forslag om en ny artikel 22a i UCITS-direktivet, som gør det lettere at etablere investeringsinstitutter, hvis investeringspolitik består i at »kopiere« et bestemt aktieindeks. Rådet kunne eventuelt overveje, om det i givet fald ville være at foretrække at henvise til investeringsinstitutter, hvis investeringspolitik består i at »overvåge« et bestemt aktieindeks. I så fald vil arten af »overvågning« skulle angives nærmere for at sikre en ensartet anvendelse af de pågældende bestemmelser. ECB erkender, at der hersker interesse for etablering af sådanne former for investeringsinstitutter. Alligevel henstiller ECB, at bestemmelsen i artikel 22a, stk. 2, (definition af kopierbare aktieindekser) forklares mere detaljeret for at sikre, at der ikke opstår fordejringer som følge af, at bestemte eksisterende indekser ikke er opført på den liste, som Europa-Kommisjonen offentliggør; ECB erkender dog de tekniske vanskeligheder, der er forbundet med at fastlægge mere detaljerede begreber. Navnlig er beskrivelserne »have en sammensætning, der er tilstrækkeligt diversificeret«, »være let at kopiere« og »repræsentere en passende benchmark for det aktiemarked, som de refererer til« ikke tilstrækkeligt klare, hvilket kan resultere i uberettigede markedsfordejringer, hvis bestemte indekser på uretmæssig vis blev fremmet mere end andre indekser. Endvidere kunne det overvejes, om grænsen på 35 % i artikel 22a, stk. 1, er for høj. Investeringen af indtil 35 % af en fonds formue i instrumenter, der er udstedt af en enkelt emittent, kan næppe forenes med princippet om risikospredning i artikel 1, stk. 2, i det gældende UCITS-direktiv, som finder anvendelse på alle investeringsinstitutter.
  4. ECB bemærker, at definitionen af investeringsinstitutter (artikel 1, stk. 1, i direktivudkastet om ændring af artikel 1, stk. 2, første led, i UCITS-direktivet) også er blev udvidet til at omfatte pengemarkedsforeningen og er i overensstemmelse med ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger. ECB konstaterer navnlig, at artikel 1, stk. 3, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 19, stk. 1, litra f), i UCITS-direktivet) giver mulighed for at investere i »indskud i kreditinstitutter«. I denne forbindelse bemærker ECB, at artikel 1, stk. 9, i direktivudkastet tillader investeringer på højst 35 % af investeringsinstitutternes formue i indskud i kreditinstitutter inden for samme gruppe. I denne henseende vil ECB gerne gøre opmærksom på førnævnte EMI-udtalelse (CON/94/8). I henhold til det nuværende forslag i direktivudkastet kunne en investor miste indtil 35 % af vedkommendes investering, såfremt et enkelt kreditinstitut går konkurs. Betydningen af passende advarsler til investorer gælder også i forbindelse med dette forslag (jf. nedenfor). Rådet kunne i denne henseende eventuelt overveje at nedsætte maksimumsgrænsen for investeringer af investeringselskabernes formue i indskud i kreditinstitutter inden for samme gruppe. Det forekommer i denne forbindelse endvidere tvivlsomt, om investeringen af indtil 35 % af en fonds formue i instrumenter, der er udstedt af en enkelt emittent, kan forenes med princippet om risikospredning i artikel 1, stk. 2, i det gældende UCITS-direktiv, som finder anvendelse på alle investeringsinstitutter. Ved fastlæggelsen af de pågældende grænser kunne Rådet eventuelt tage i betragtning, at en fond også kan pådrage sig en risiko i forbindelse med det samme kreditinstitut, for så vidt angår andre instrumenter og kontrakter end »indskud« (f.eks. gældsinstrumenter, andele eller OTC-kontrakter baseret på derivater).
  5. ECB glæder sig over, at den definition af værdipapirer, der er fastlagt i artikel 1, stk. 2, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 1, stk. 8, litra a), i UCITS-direktivet), er i overensstemmelse med den definition af omsættelige instrumenter, som ECB anvender til statistiske formål.
  6. ECB bemærker, at den definition af pengemarkedsinstrumenter, der er fastslagt i artikel 1, stk. 2, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 1, stk. 8, litra b), i UCITS-direktivet) og specificeret yderligere i artikel 1, stk. 3, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 19, stk. 1, litra i), i UCITS-direktivet), har et bredere anvendelsesområde end den, der er indeholdt i ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger, men er i overensstemmelse med ECB's definition generelt set. Sidstnævnte er mere specifik, idet den fastsætter de krav, der skal være opfyldt, for at et finansielt instrument kan betragtes som et pengemarkedsinstrument, f.eks. likviditet, pengemarkedets dybde samt værdifasthed og lav renterisiko. ECB konstaterer, at dette kunne resultere i, at et finansielt instrument, som er et pengemarkedsinstrument i henhold til fællesskabsretten, ikke opfylder alle de kriterier, der er fastlagt i ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger. Dette fremgår klart ved en nærmere

betragtning af ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger i bilag I, del I, afsnit I, punkt 6.iv, i ECB's forordning om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (ECB/1998/16), hvor lav renterisiko er defineret således: »dvs. at de har en restløbetid på op til et år, eller at de er genstand for regelmæssige rentereguleringer afhængigt af forholdene på pengemarkedet mindst hver 12. måned«. Da definitionen i direktivudkastet er bredere end ECB's definition, og da direktivudkastet ikke tager sigte på at definere kategorier af investeringsinstitutter, synes de to definitioner ikke at stride mod hinanden. ECB bemærker dog, at en harmonisering af definitionerne ville befordre gennemsigthed.

7. ECB er desuden af den opfattelse, at investeringsinstitutternes mulighed for, som det er fastsat i artikel 1, stk. 3, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 19, stk. 1, litra f), i UCITS-direktivet, også at investere i »indskud i kreditinstitutter« er i overensstemmelse med ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger. Sidstnævnte fastlægger mere præcist den form for bankindskud, som en pengemarkedsforening må investere i for at blive betraget som en sådan. Da der i fællesskabslovgivningen imidlertid ikke sondres mellem forskellige kategorier af kollektive investeringsinstitutter, giver dette ikke anledning til uoverensstemmelser. ECB bemærker dog, at en harmonisering af definitionerne kunne overvejes.

8. I betragtning af, at ændringerne af UCITS-direktivet kunne have indflydelse på ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger, foreslår ECB, at forholdet mellem UCITS-direktivet og ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger præciseres i en betragtning i direktivudkastet, idet der henvises til ECB's kompetence til at definere pengemarkedsforeninger inden for rammerne af ECB's forordning om den konsoliderede balance i MFI-sektoren.

9. ECB mener, at det nøje bør overvejes at træffe foranstaltninger til sikring af investeringsinstitutternes gennemsigthed og stabilitet. I denne henseende er ECB af den opfattelse, at det nøje bør tages i betragtning, om foranstaltningerne til sikring af princippet om risikospredning er relevante, nødvendige og gennemførlige. Rådet kunne i denne forbindelse eventuelt overveje, om det med hensyn til beregningen af grænserne for investeringer i værdipapirer og/eller instrumenter fra en enkelt emittent ville være hensigtsmæssigt, at »forbundne« emittenter principielt blev betragtet som en enkelt risiko. Direktivudkastet indfører dette princip med hensyn til investeringer i indskud i kreditinstitutter (artikel 1, stk. 9, i direktivudkastet, hvorved der indsættes en ny artikel 24a i UCITS-direktivet), men dette princip kunne finde anvendelse uanset investeringens eller instrumentets art. ECB erkender dog, at kravet om, at »forbundne« emittenter skal betragtes som en enkelt risiko, kunne være forbundet med yderligere

byrder for administrationselskaberne. Det kunne derfor overvejes at anlægge en kvalitativ strategi, eventuelt kun som en midlertidig løsning, hvorved administratoren af investeringsinstituttet blev forpligtet til at sikre, at der under hensyntagen til ordningens målsætning og administratorens politik med henblik på at nå denne målsætning, som anført i de seneste fondsbestemmelser eller vedtægter, som led i ordningen er fastsat en forsigtig fordeling af emittentrisikoen i relation til alle investeringer og instrumenter. Med hensyn til denne alternative løsning kunne Rådet eventuelt tage muligheden for tilsynsarbitrage med i betragtning.

10. ECB henstiller, at der ses nærmere på den potentielle uoverensstemmelse mellem muligheden for, at mere traditionelle investeringsinstitutter investerer i derivater med henblik på risikoafdækning og porteføljeforvaltning, og reglerne for derivatspecialiserede investeringsinstitutters investeringspolitik, dvs. i relation til OTC-markedet (som kun den førstnævnte kategori kan anvende). Rådet kunne eventuelt overveje, om brugen af OTC-derivater skulle være tilladt for alle former for foreninger på de samme vilkår. Forholdet mellem artikel 21 i direktivet og den nye artikel 24a bør eventuelt præciseres. Endvidere henstiller ECB, at der ses nærmere på den omstændighed, at direktivudkastet ikke fastsætter specifikke grænser eller andre mere specifikke foranstaltninger, som beskytter investorerne mod risici i forbindelse med derivattransaktioner.

11. ECB bemærker, at direktivudkastet indeholder en række bestemmelser, som fastsætter specifikke forpligtelser med hensyn til »prospekter og reklameskrifter« (jf. artikel 1, stk. 9, i direktivudkastet, hvori der foreslås en ny artikel 24a i UCITS-direktivet), og som vedrører forpligtelser med hensyn til investeringsinstitutternes investeringspolitikker. Medtagelsen af disse bestemmelser er ikke systematisk og gennemsigtig og kan resultere i modstridende løsninger. Rådet kunne eventuelt overveje at samle alle forpligtelser med hensyn til de obligatoriske oplysninger, som skal gives til investorer, i en enkelt afdeling i UCITS-direktivet. ECB vil i denne forbindelse gerne minde om EMI's forslag i den førnævnte EMI-udtalelse (CON/94/8) om, at det bør overvejes at fastsætte en forpligtelse i UCITS-direktivet om, at investorerne skal informeres om, at fonde, som udgør nære substitutter for indlån (pengemarkedsfond/cash funds), ikke vil være omfattet af indlånsbeskyttelsen.

12. Med henblik på at gøre reguleringen af disse finansielle instrumenter mere hensigtsmæssig og gennemsigtig understreger ECB behovet for, at investeringsinstitutterne generelt kun investerer i andre »koordinerede« investeringsfonde. Investeringer i ikke-koordinerede fonde kunne være mulige under forudsætning af, at der træffes yderligere egnede strenge foranstaltninger til beskyttelse af investorerne's stilling.

13. Under hensyntagen til betydningen af depositarens kontrolfunktion og den nødvendige styrkelse af reguleringen af investeringsinstitutterne kunne Rådet eventuelt igen se nærmere på de bestemmelser, der begrænser eller hindrer de transaktioner, som investeringsinstituttets depositar kan foretage (artikel 1, stk. 6, og artikel 1, stk. 9, i direktivudkastet). Disse bestemmelser svarer i givet fald ikke til den almindelige praksis på området, og i stedet for at forbyde disse transaktioner kunne der stilles krav om, at de skal foretages på almindelig forretningsmæssige vilkår. Kravet med hensyn til datterselskabers placering kunne ligeledes udformes mere smidigt. Datterselskaber uden for EØS kunne godkendes under den nødvendige forudsætning, at der findes et effektivt tilsyn af mindst samme kvalitetsniveau som i EØS. Det bemærkes dog i denne forbindelse, at de nationale centralbanker har divergerende holdninger til disse forslag, og at de i nogle tilfælde endog er af den opfattelse, at ingen af forslagene kan gennemføres.

## II. KOM(1998) 451 endelig udg.

1. ECB bemærker, at formålet med dette direktivudkast er at styrke det indre marked i forbindelse med investeringsinstitutter ved at: a) ajourføre bestemmelserne for administrationselskaber ved at bringe disse i overensstemmelse med de eksisterende bestemmelser for andre aktører inden for sektoren for finansielle tjenesteydelser (banker, investeringselskaber og forsikringselskaber), i betragtning af den stadige vækst i denne sektor (navnlig ville disse aktører få et »europæisk pas«, som — i overensstemmelse med principperne i traktaten — vil give dem mulighed for at etablere filialer i andre medlemsstater og drive virksomhed i EU i henhold til reglerne om fri udveksling af tjenesteydelser), b) revidere de nuværende begrænsninger, som hindrer administrationselskaber i at udføre andre aktiviteter end administration af investeringsfondes og investeringselskabers formue (kollektiv porteføljevaltning), c) identificere de opgaver, der indgår i kollektiv porteføljevaltning, d) fastlægge betingelserne for, at sådanne opgaver kan overlades til tredjemand, og e) ændre bestemmelser vedrørende de informationsdokumenter, som skal udleveres til investorer (i denne henseende indfører forslaget forenklede procedurer).

2. ECB konstaterer navnlig, at direktivudkastet tager sigte på at udvide »administrationselskabers« virksomhedsområde. Denne udvidelse af produktsortimentet samt tildelingen af et »europæisk pas«, som det foreslås i direktivudkastet, kan i høj grad bidrage til en yderligere proces med disintermediation af finansielle tjenesteydelser, for så vidt som stadig flere finansielle formidlingsopgaver snarere vil blive udført via institutionelle investorer end via kreditinstitutter. Som det er anført i førnævnte EMI-udtalelse (CON/94/8), kan dette medføre betydelige ændringer af kreditinstitutternes erhvervsvilkår og forpligtelsesstruktur. Det er derfor vigtigt at sikre, at den foreslåede tilsynsordning opfylder de normer, der er nødvendige til at fremme finansiell stabilitet og vil resultere i en ensartet tilsynsramme for alle kreditformid-

lende institutioner, som tager højde for deres specifikke særpræg.

3. ECB bemærker, at direktivudkastet indeholder forslag om, at det specialiseringsprincip, der hidtil er anvendt i forbindelse med investeringsinstitutter, gøres mere fleksibelt. Ifølge direktivudkastet vil der være to forskellige former for »administrationselskaber«: selskaber, som udelukkende administrerer investeringsfonde og investeringselskaber, og selskaber, som også præsterer »diskretionær porteføljevaltningstjeneste«. Med hensyn til sidstnævnte kategori indeholder direktivudkastet (artikel 1, stk. 3, i direktivudkastet, hvori der foreslås en ny artikel 5, stk. 4, i UCITS-direktivet) forslag om, at visse artikler i direktiv 93/22/EØF finder anvendelse. På grundlag af direktivudkastet har ECB erfaret, at investeringsinstitutter kan forvaltes eller »oprettes« på basis af tre forskellige former for virksomheder, som vil være omfattet af tre forskellige regelsæt: »investeringselskaber«, »administrationselskaber« og »administrationselskaber, hvis godkendelse omfatter den diskretionære porteføljevaltningstjeneste«. ECB mener, at denne reaktiv komplicerede struktur kunne indebære en vis risiko for tilsynsarbitrage og forvirring. Dette kan navnlig være tilfældet, når investeringselskaber udliciterer deres forvaltningsaktiviteter til andre virksomheder. Rådet kunne eventuelt overveje forskellige mulige løsninger, som der blandt de nationale centralbanker er divergerende holdninger til, og hvor de i nogle tilfælde endog er af den opfattelse, at ingen af forslagene kan gennemføres. For det første om en fuldstændig integration af investeringsinstitutternes virksomhedsområde i anvendelsesområdet for direktiv 93/22/EØF ikke ville være af foretrække, og om dette ville resultere i en ensartet og konsekvent iværksættelse af de tilsynsnormer, der er udarbejdet til investeringselskaber, og således i højere grad bidrage til det finansielle systems stabilitet. For det andet kunne den foreslåede struktur forenkles ved at: a) fjerne begrænsningen for administrationselskabernes aktiviteter i UCITS-direktivet eller b) lade de kreditinstitutter, investeringselskaber og forsikringselskaber, der er godkendt på grundlag af de relevante direktiver for det indre marked, forvalte investeringsinstitutter formue samt individuelle porteføljer gennem en udvidelse af investeringsdirektivet og det andet bankdirektiv. For det tredje kan anvendelsesområdet for den foreslåede nye artikel 5g i UCITS-direktivet (som udelukkende vedrører administrationselskaber) udvides til også at omfatte investeringselskaber, og til de fastsatte krav kunne der tilføjes endnu et krav om, at mandatet kun kan overdrages til kreditinstitutter og investeringselskaber, der er godkendt på grundlag af de relevante direktiver for det indre marked, og til lignende institutter i tredjelande, som er underlagt tilsvarende tilsynskrav. Uanset hvilken løsning der måtte blive udviklet, bør det tilstræbes at undgå interessekonflikter. ECB vil desuden gerne understrege betydningen af, at der anvendes ensartede tilsynsregler på de forskellige formidlere.

4. ECB bemærker, at direktivudkastet indeholder forslag om visse samarbejdsforpligtelser for »kompetente myndigheder«. ECB glæder sig over de respektive bestemmelser og vil gerne foreslå, at Rådet overvejer endnu mere omfattende samarbejdsforpligtelser, som også vil omfatte samarbejde med tilsynsmyndighederne i forbindelse med forsikringselskaber,

da sådanne selskaber ofte ejer datterselskaber, der driver virksomhed på UCITS-området.

5. I henhold til artikel 1, stk. 3, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 5 i UCITS-direktivet) skal administrationsselskaber godkendes officielt af hjemlandets kompetente myndigheder, og en sådan godkendelse har gyldighed i samtlige medlemsstater. Denne bestemmelse har direkte indflydelse på listen over monetære finansielle institutioner, for så vidt som administrationsselskaber, der forvalter pengemarkedsforeninger, vil kunne drive virksomhed via filialer, der er etableret i andre medlemsstater. Hvad angår aktiviteterne i Det Europæiske System af Centralbanker (i det følgende benævnt »ESCB«), konstaterer EB, at denne bestemmelse medfører, at den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor sådanne filialer er etableret, vil skulle rapportere filialerne som indenlandske monetære finansielle institutioner og medtage hovedkontorets reference og hjemsted, som det på nuværende tidspunkt er tilfældet i forbindelse med kreditinstitutter.
6. I henhold til artikel 1, stk. 3, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 6c i UCITS-direktivet) kan værtslandet — til statistisk brug — kræve, at alle administrationsselskaber der har en filial på dets område, regelmæssigt indsender en rapport til værtslandets kompetente myndigheder om den virksomhed, de udfører. Med hensyn til ESCB's aktiviteter bemærker ECB, at denne bestemmelse ikke berører indsamlingen af yderligere statistisk information i henhold til artikel 5 i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank.
7. Artikel 1, stk. 5, i direktivudkastet (foreslået ny artikel 27, stk. 1, og artikel 28, stk. 1, i UCITS-direktivet) indeholder krav om et forenklet prospekt. I henhold til disse udkast til retsforskrifter er det kun obligatorisk at udlevere et forenklet prospekt, mens det fuldstændige prospekt udleveres gratis på investorens anmodning. De elementer, der skal være indeholdt i det forenkledede prospekt, fremgår af skema C, der er knyttet som bilag til direktivudkastet. Med hensyn til ECB's retlige definition af pengemarkedsforeninger bemærker ECB, at det i ECB's definition i bilag I, del I, afsnit I, stk. 5 i ECB's forordning om den konsoliderede

balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (ECB/1998/16) er anført, at »de kriterier, der identificerer pengemarkedsforeninger, vil fremgå af foreningernes børsprospekter, fondsregler stiftelsesoverenskomster, vedtægter, tegningsdokumenter eller investeringskontrakter, markedsføringsmateriale eller anden dokumentation med tilsvarende virkninger«. Denne bestemmelse indebærer, at selv et fuldstændigt prospekt i givet fald ikke er tilstrækkeligt detaljeret i alle tilfælde. ECB bemærker, at indførelsen af et forenklet prospekt, foruden det fuldstændige prospekt, ikke ændrer den eksisterende situation, eftersom der i skema C i direktivudkastet under »Investeringsoplysninger« kræves en ret generel beskrivelse af investeringsinstitutternes formål, investeringspolitik og hidtidige indtjening og profilen af den typiske investor, som de er udformet til. ECB er af den opfattelse, at denne generelle definition i givet fald ikke er tilstrækkelig detaljeret til, at den kan danne grundlag for, at de forskellige investeringsinstitutter medtages eller ikke medtages i listen over monetære finansielle institutioner. Det kan derfor være nødvendigt at overveje at ændre definitionen i overensstemmelse hermed.

8. Som det allerede er anført i punkt I. 8. ovenfor, foreslår ECB, at forholdet mellem UCITS-direktivet og den retlige definition af pengemarkedsforeninger, der er fastlagt i ECB's forordning om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/1998/16), bør præciseres i en betragtning i direktivudkastet.
9. Rådet kunne eventuelt overveje en betydelig forhøjelse af den startkapital, der kræves i den foreslåede nye artikel 5a, stk. 1, litra a), i UCITS-direktivet. Et beløb på 50 000 EUR <sup>(1)</sup> synes ikke at være et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til de tilladte aktiviteter.

Denne ECB-udtalelse offentliggøres i *De Europæiske Fællesskabers Tidende*.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 16. marts 1999.

Willem F. DUISENBERG

*Formand for ECB*

---

<sup>(1)</sup> ECB går ud fra, at alle henvisninger til ecu erstattes af henvisninger til euro.