DIREKTIVER

KOMMISSIONENS DIREKTIV 2007/16/EF

af 19. marts 2007

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

(EØS-relevant tekst)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab,

under henvisning til 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) ([1]), særlig artikel 53a, litra a), og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Direktiv 85/611/EØF indeholder adskillige og ofte sammenkædede definitioner, der vedrører de aktiver, der kan investeres i af institutter for kollektiv investering i værdipapirer (herefter benævnt »investeringsinstitutter«), herunder en definition af »værdipapirer« og en definition af »pengemarkedsinstrumenter«.

(2) Siden vedtagelsen af direktiv 85/611/EØF er udvalget af finansielle instrumenter, der handles på de finansielle markeder, vokset betydeligt, hvilket har ført til usikkerhed med hensyn til, om bestemte kategorier af finansielle instrumenter falder ind under disse definitioner. Usikkerheden omkring anvendelsen af definitionerne giver anledning til divergerende fortolkninger af direktivet.

(3) Med henblik på at sikre en ensartet anvendelse af direktiv 85/611/EØF, bistå medlemsstaterne med at udvikle en fælles forståelse af, om et investeringsinstitut kan investere i en bestemt kategori af aktiver, og sikre, at definitionerne forstås på en måde, der er i overensstemmelse med de principper, der ligger til grund for direktiv 85/611/EØF, såsom principperne vedrørende risikospredning og risikobegrænsning samt investeringsinstitutternes evne til at indløse deres andele på forlangende af ihændehaverne og til at beregne nettoværdien af deres aktiver ved udstedelse eller indløsning af andele, er det nødvendigt at tilbyde de kompetente myndigheder og markedsdeltagerne en større grad af sikkerhed i denne henseende. Større sikkerhed vil også kunne medvirke til at få meddelelsesproceduren for den grænseoverskridende spredning af investeringsinstitutter til at fungere bedre.

(4) Præciseringerne i dette direktiv medfører ikke i sig selv nye adfærdsmæssige eller operationelle forpligtelser for de kompetente myndigheder eller markedsdeltagerne. Det er ikke hensigten at opstille en udtømmende liste over finansielle instrumenter og transaktioner, men snarere at klarlægge nogle basale kriterier, der kan benyttes til at bestemme, om en given kategori af finansielle instrumenter er omfattet af de forskellige definitioner eller ej.

(5) Spørgsmålet om, hvorvidt et bestemt aktiv kan komme på tale for et investeringsinstitut, bør ikke kun vurderes på grundlag af, hvorvidt det falder ind under de i dette direktiv afklarede definitioner, men også på grundlag af de øvrige krav i direktiv 85/611/EØF. De kompetente nationale myndigheder kan gennem Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR) arbejde sammen for at udvikle fælles metoder til den praktiske og løbende anvendelse af disse præciseringer inden for rammerne af deres tilsynsforpligtelser, navnlig i sammenhæng med andre krav, som stilles i direktiv 85/611/EØF, f.eks. kontrol- eller risikostyringsprocedurer, og de skal sikre, at produktpasset fungerer korrekt.

(6) I direktiv 85/611/EØF defineres værdipapirer udelukkende ud fra en formel juridisk synsvinkel. Definitionen af værdipapirer kan derfor anvendes på et bredt spektrum af finansielle produkter med forskellige kendetegn og varierende grader af likviditet. For hvert af disse finansielle produkter bør det sikres, at der er overensstemmelse mellem definitionen af værdipapirer og de øvrige bestemmelser i direktivet.

([1]) EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/1/EF (EUT L 79 af 24.3.2005, s. 9).

(7) Fonde af den lukkede type (*closed end funds*) udgør en kategori af aktiver, der i direktiv 85/611/EØF ikke udtrykkeligt er nævnt som et aktiv, der kan komme på tale for et investeringsinstitut. Andele i fonde af den lukkede type behandles imidlertid ofte som værdipapirer, og deres optagelse til handel på et reguleret marked udgør ofte den direkte begrundelse for denne behandling. Det er derfor nødvendigt at give markedsdeltagerne og de kompetente myndigheder sikkerhed for, om andele i fonde af den lukkede type er omfattet af definitionen på værdipapirer. De nationale kompetente myndigheder kunne gennem CESR arbejde sammen om at udvikle fælles fremgangsmåder med hensyn til den praktiske, løbende anvendelse af de kriterier, der gælder for fonde af den lukkede type, navnlig hvad angår grundlæggende minimumsstandarder i relation til corporate governance-mekanismer.

(8) Der er også behov for øget retssikkerhed for så vidt angår kategoriseringen af finansielle instrumenter som værdipapirer i de tilfælde, hvor de finansielle instrumenter er koblet sammen med resultatudviklingen for andre aktiver, herunder aktiver, hvortil der ikke er henvist i direktiv 85/611/EØF, eller hvor de finansielle instrumenter er sikret ved sådanne aktiver. Det bør gøres klart, at hvis sammenkoblingen med instrumentets underliggende komponent eller en anden af instrumentets komponenter udgør et element, som bør betragtes som et indbygget afledt instrument, falder det finansielle instrument ind under underkategorien af værdipapirer, der omfatter et afledt instrument. Det medfører, at kriterierne for afledte instrumenter i henhold til direktiv 85/611/EØF skal anvendes på dette element.

(9) For at falde ind under definitionen på pengemarkedsinstrumenter i direktiv 85/611/EØF bør et finansielt instrument opfylde bestemte kriterier, og det skal navnlig normalt handles på pengemarkedet, være likvidt og kunne værdiansættes til enhver tid. Det er nødvendigt at sikre en ensartet anvendelse af disse kriterier under hensyntagen til bestemte markedspraksis. Det er også nødvendigt at tydeliggøre, at kriterierne skal forstås i sammenhæng med andre principper i direktiv 85/611/EØF. Definitionen på pengemarkedsinstrumenter bør også omfatte finansielle instrumenter, der ikke får adgang til eller handles på et reguleret marked, og for hvilke direktiv 85/611/EØF indeholder supplerende kriterier foruden de generelle kriterier for pengemarkedsinstrumenter. Det var derfor også nødvendigt at præcisere disse kriterier i lyset af kravene om investorbeskyttelse og under hensyn til direktivets principper om eksempelvis porteføljelikviditet i direktivets artikel 37.

(10) I henhold til direktiv 85/611/EØF skal finansielle afledte instrumenter betragtes som likvide finansielle aktiver, hvis de opfylder kriterierne i direktivet. Det er nødvendigt at sikre en ensartet anvendelse af disse kriterier, og det er også nødvendigt at præcisere, at disse kriterier skal forstås på en måde, der er forenelig med andre bestemmelser i direktivet. Det bør også præciseres, at hvis kreditderivater opfylder disse kriterier, udgør de finansielle afledte instrumenter i den betydning, der anvendes i direktiv 85/611/EØF, hvorfor de kan behandles som likvide finansielle aktiver.

(11) Behovet for en præcisering er især presserende for afledte instrumenter baseret på finansielle indekser. Der findes i dag en lang række finansielle indekser, der fungerer som basis for et afledt instrument. Disse indekser kan variere i henseende til deres sammensætning eller vægtningen af deres komponenter. Det er i alle tilfælde nødvendigt at sikre, at investeringsinstituttet kan opfylde sine forpligtelser med hensyn til porteføljelikviditet i henhold til artikel 37 i direktiv 85/611/EØF og beregning af aktivernes nettoværdi, og at disse forpligtelser ikke påvirkes negativt af kendetegnene ved det afledte instruments underliggende aktiv. Det bør præciseres, at afledte instrumenter, der er baseret på finansielle indekser, hvis sammensætning er tilstrækkeligt diversificeret, som repræsenterer en passende benchmark for det marked, som de refererer til, og for hvilke der findes tilstrækkelige oplysninger om indeksets sammensætning og beregning, falder ind under kategorien af afledte instrumenter som likvide finansielle aktiver. De kompetente nationale myndigheder kan gennem CESR arbejde sammen for at udvikle fælles metoder til den praktiske og løbende anvendelse af disse kriterier i forhold til indekser, der er baseret på aktiver, der ikke hver især betegnes som brugbare aktiver i direktivet.

(12) Værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, der omfatter et afledt instrument, betragtes i direktiv 85/611/EØF som en underkategori af værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter. Det forhold, at et værdipapir eller et pengemarkedsinstrument omfatter et afledt instrument, betyder ikke, at hele det finansielle instrument omdannes til et afledt finansielt instrument, der falder uden for definitionerne på værdipapir eller pengemarkedsinstrument. Det er derfor nødvendigt at skabe klarhed om, hvorvidt et afledt finansielt instrument kan betragtes som værende en del af et andet instrument. Når et værdipapir eller et pengemarkedsinstrument omfatter et afledt instrument, er der desuden en risiko for, at direktivets regler for afledte instrumenter tilsidesættes. Derfor stilles der i direktivet krav om, at indbyggede afledte instrumenter identificeres, og at disse regler respekteres. I betragtning af graden af innovation på det finansielle område er det ikke altid nemt at identificere et indbygget afledt instrument. For at skabe større sikkerhed i denne henseende bør der fastlægges kriterier, der kan benyttes til at identificere sådanne instrumenter.

(13) I henhold til direktiv 85/611/EØF falder teknikker og hjælpemidler, som angår transaktioner i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, og som benyttes til en effektiv forvaltning af porteføljen, uden for definitionerne på værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter. For at tydeliggøre grænserne for disse definitioner er det nødvendigt at fastsætte kriterier, der kan benyttes til at identificere de transaktioner, der falder ind under disse teknikker og hjælpemidler. Der skal også erindres om, at disse teknikker og hjælpemidler skal forstås i sammenhæng med de øvrige forpligtelser for et investeringsinstitut, navnlig for så vidt angår dets risikoprofil. Det

betyder, at de skal være forenelige med bestemmelserne i direktiv 85/611/EØF om risikostyring og risikospredning og med direktivets begrænsninger på korte salgs- og lånepositioner.

(14) Direktiv 85/611/EØF indeholder kriterier til definition af investeringsinstitutter, der kopierer sammensætningen af et bestemt aktie- eller obligationsindeks. Investeringsinstitutter, der opfylder disse kriterier, er genstand for en mere fleksibel behandling med hensyn til emittentbegrænsninger. Det er derfor nødvendigt at udvikle en klar forståelse af disse kriterier og sikre, at de anvendes på ensartet vis i medlemsstaterne. Det nødvendiggør en yderligere præcisering af, hvornår et investeringsinstitut kan betragtes som et indekskopierende investeringsinstitut, og der må dermed også skabes større sikkerhed omkring de vilkår, der begrunder denne særbehandling af indekskopierende investeringsinstitutter.

(15) Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg er blevet hørt med henblik på teknisk rådgivning.

(16) Foranstaltningerne i dette direktiv er i overensstemmelse med udtalelse fra Det Europæiske Værdipapirudvalg —

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

Artikel 1

Genstand

I dette direktiv fastsættes regler for at præcisere følgende begreber med det formål at sikre en ensartet anvendelse heraf:

1) værdipapirer, som defineret i artikel 1, stk. 8, i direktiv 85/611/EØF

2) pengemarkedsinstrumenter, som defineret i artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF

3) likvide finansielle aktiver, som nævnt i definitionen på investeringsinstitutter i artikel 1, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF med hensyn til finansielle afledte instrumenter

4) værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, der omfatter et afledt instrument, jf. artikel 21, stk. 3, fjerde afsnit, i direktiv 85/611/EØF

5) teknikker og hjælpemidler, der benyttes med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen, jf. artikel 21, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF

6) indekskopierende investeringsinstitutter, jf. artikel 22a, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF.

Artikel 2

Artikel 1, stk. 8, i direktiv 85/611/EØF

Værdipapirer

1. Henvisningen i artikel 1, stk. 8, i direktiv 85/611/EØF til værdipapirer skal forstås som en henvisning til finansielle instrumenter, der opfylder følgende kriterier:

a) Det potentielle tab, som investeringsinstituttet kan pådrage sig gennem besiddelsen af de pågældende instrumenter, er begrænset til det beløb, det har betalt for dem.

b) Deres likviditet bringer ikke investeringsinstituttets evne til at efterleve artikel 37 i direktiv 85/611/EØF i fare.

c) En pålidelig værdiansættelse af instrumenterne er tilgængelig i følgende form:

i) for værdipapirer, der har fået adgang til eller handles på et reguleret marked, jf. artikel 19, stk. 1, litra a)-d), i direktiv 85/611/EØF, i form af nøjagtige, pålidelige og regelmæssigt fastsatte priser, som enten er markedspriser eller priser, som stilles til rådighed af værdiansættelsessystemer, der er uafhængige af emittenter

ii) for værdipapirer, jf. artikel 19, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF, i form af en periodisk værdiansættelse baseret på oplysninger fra emittenten af værdipapiret eller kompetente investeringsanalyser.

d) Relevante oplysninger om instrumenterne er tilgængelige i følgende form:

i) for værdipapirer, der har fået adgang til eller handles på et reguleret marked, jf. artikel 19, stk. 1, litra a)-d), i direktiv 85/611/EØF, i form af regelmæssige, præcise og udførlige oplysninger til markedet om værdipapiret eller eventuelt om værdipapirporteføljen

ii) for andre værdipapirer, jf. artikel 19, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF, i form af regelmæssige og præcise oplysninger til investeringsinstituttet om værdipapiret eller eventuelt om værdipapirporteføljen.

e) De er omsættelige.

f) Deres erhvervelse er i overensstemmelse med investeringsinstituttets investeringsmålsætninger eller investeringspolitik, eller begge, i henhold til direktiv 85/611/EØF.

g) Risiciene forbundet med instrumenterne fanges på passende vis af investeringsinstituttets risikostyringsproces.

Medmindre investeringsinstituttet har adgang til oplysninger, der viser det modsatte, antages det, med henblik på første afsnit, litra b) og e), at finansielle instrumenter, der har fået adgang til eller handles på et reguleret marked, jf. artikel 19, stk. 1, litra a), b) eller c), i direktiv 85/611/EØF, ikke bringer investeringsinstituttets evne til at efterleve artikel 37 i direktiv 85/611/EØF i fare, og de antages også at være omsættelige.

2. Værdipapirer i henhold til artikel 1, stk. 8, i direktiv 85/611/EØF anses for at omfatte følgende:

a) andele i fonde af den lukkede type, der er dannet som investeringsselskaber eller som investeringsfonde, og som opfylder følgende kriterier:

   i) De opfylder kriterierne i stk. 1.

   ii) De er omfattet af corporate governance-mekanismer, der gælder for virksomheder.

   iii) Hvis formueforvaltningen varetages af en anden enhed på vegne af fonden af den lukkede type, er denne enhed omfattet af national lovgivning om investorbeskyttelse.

b) andele i fonde af den lukkede type, der er dannet i overensstemmelse med aftaleretten, og som opfylder følgende kriterier:

   i) De opfylder kriterierne i stk. 1.

   ii) De er omfattet af corporate governance-mekanismer svarende til dem, der gælder for virksomheder, jf. litra a), nr. ii).

   iii) De forvaltes af en enhed, der er omfattet af national lovgivning om investorbeskyttelse.

c) finansielle instrumenter, der opfylder følgende kriterier:

   i) De opfylder kriterierne i stk. 1.

   ii) De er sikret ved eller koblet sammen med resultatudviklingen for andre aktiver, der kan adskille sig fra dem, der er omhandlet i artikel 19, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF.

3. Såfremt et finansielt instrument, som falder ind under stk. 2, litra c), indeholder et afledt instrument som omhandlet i artikel 10 i nærværende direktiv, finder kravene i artikel 21 i direktiv 85/611/EØF anvendelse på dette instrument.

Artikel 3

Artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF

Instrumenter, der normalt handles på pengemarkedet

1. Henvisningen i artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF til pengemarkedsinstrumenter skal forstås som en henvisning til følgende finansielle instrumenter:

a) finansielle instrumenter, der har fået adgang til eller handles på et reguleret marked, jf. artikel 19, stk. 1, litra a), b) og c), i direktiv 85/611/EØF

b) finansielle instrumenter, der ikke er optaget til handel.

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:

a) De har på emissionstidspunktet en løbetid på højst 397 dage.

b) De har en restløbetid på højst 397 dage.

c) Deres afkast reguleres regelmæssigt og mindst en gang hver 397. dag i overensstemmelse med udviklingen på pengemarkedet.

d) Deres risikoprofil, herunder kredit- og renterisici, modsvarer risikoprofilen for finansielle instrumenter med en løbetid som angivet i litra a) eller b), eller deres afkast reguleres som angivet i litra c).

Artikel 4

Artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF

Likvide instrumenter, der kan værdiansættes til enhver tid

1. Henvisningen i artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF til pengemarkedsinstrumenter som værende instrumenter, der er likvide, skal forstås som en henvisning til finansielle instrumenter, der kan afhændes med begrænsede omkostninger inden for en tilfredsstillende kort tidsfrist under hensyntagen til investeringsinstituttets forpligtelse til at tilbagekøbe eller indløse sine andele efter anmodning fra en hvilken som helst deltager.

2. Henvisningen i artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF til pengemarkedsinstrumenter som værende instrumenter, der kan værdiansættes nøjagtigt til enhver tid, skal forstås som en henvisning til finansielle instrumenter, for hvilke der findes præcise og troværdige værdiansættelsessystemer, der opfylder følgende kriterier:

a) De gør det muligt for investeringsinstituttet at beregne nettoværdien af aktiver, der svarer til den værdi, til hvilken det finansielle instrument i porteføljen vil kunne udveksles mellem velinformerede og beredvillige parter i en armslængdetransaktion.

b) De bygger på enten markedsdata eller værdiansættelsesmodeller, der omfatter systemer baseret på amortiserede omkostninger.

3. De i stk. 1 og 2 nævnte kriterier anses for at være opfyldt, når der er tale om finansielle instrumenter, der normalt handles på pengemarkedet, jf. artikel 1, stk. 9, i direktiv 85/611/EØF, og som er optaget til notering eller handles på et reguleret marked i henhold til direktivets artikel 19, stk. 1, litra a), b) og c), medmindre investeringsinstituttet har adgang til oplysninger, der viser det modsatte.

Artikel 5

Artikel 19, stk. 1, litra h), i direktiv 85/611/EØF

Instrumenter, hvor emissionen eller emittenten selv er reguleret med henblik på at beskytte investorer og opsparing

1. Henvisningen i artikel 19, stk. 1, litra h), i direktiv 85/611/EØF til andre pengemarkedsinstrumenter end dem, der handles på et reguleret marked, og for hvilke selve emissionen eller emittenten er reguleret med henblik på at beskytte investorer og opsparing, skal forstås som en henvisning til finansielle instrumenter, der opfylder følgende kriterier:

a) De opfylder et af kriterierne i artikel 3, stk. 2, og samtlige kriterier i artikel 4, stk. 1 og 2.

b) Der foreligger passende oplysninger om dem, herunder oplysninger, der muliggør en passende vurdering af kreditrisikoen forbundet med investeringen i sådanne instrumenter, jf. stk. 2, 3 og 4 i nærværende artikel.

c) De kan overdrages frit.

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, omfatter passende oplysninger i stk. 1, litra b), i nærværende artikel, følgende:

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 en væsentlig begivenhed indtræffer

c) de i litra a) nævnte oplysninger verificeret af behørigt kvalificerede tredjeparter, der ikke modtager instrukser fra emittenten

d) tilgængelige og troværdige statistikker om emissionen eller emissionsprogrammet.

3. For så vidt angår pengemarkedsinstrumenter, der falder ind under artikel 19, stk. 1, litra h), tredje led, i direktiv 85/611/EØF, omfatter passende oplysninger i stk. 1, litra b), i nærværende artikel, følgende:

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) tilgængelige og troværdige statistikker om emissionen eller emissionsprogrammet eller andre data, der muliggør en passende vurdering af kreditrisikoen forbundet med investeringen i sådanne instrumenter.

4. 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 angivet i stk. 2 i nærværende artikel, og pengemarkedsinstrumenter udstedt af Den Europæiske Centralbank eller af en medlemsstats centralbank, omfatter passende oplysninger, jf. stk. 1, litra b), i denne artikel, oplysninger om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens retlige og finansielle situation forud for emissionen af pengemarkedsinstrumentet.

Artikel 6

Artikel 19, stk. 1, litra h), i direktiv 85/611/EØF

Et foretagende, der er underkastet og følger tilsynsregler, som de kompetente myndigheder anser for at være mindst lige så strenge som fællesskabsreglerne

Henvisningen i artikel 19, stk. 1, litra h), tredje led, i direktiv 85/611/EØF til et foretagende, der er underkastet og følger tilsynsregler, som de kompetente myndigheder anser for at være mindst lige så strenge som fællesskabsreglerne, skal forstås som en henvisning til en emittent, der er underkastet og følger tilsynsregler og opfylder et af følgende kriterier:

1) Emittenten er hjemmehørende i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde:

2) Emittenten er hjemmehørende i de OECD-lande, der tilhører G-10-gruppen.

3) Emittenten har opnået mindst »investment grade rating«.

4) Det kan på basis af en dybtgående analyse af emittenten påvises, at de tilsynsregler, der gælder for emittenten, er mindst lige så strenge som fællesskabsreglerne.

Artikel 7

Artikel 19, stk. 1, litra h), i direktiv 85/611/EØF

Securitiseringsinstrumenter, der er omfattet af en likviditetslinje i en bank

1. Henvisningen i artikel 19, stk. 1, litra h), fjerde led, i direktiv 85/611/EØF til securitiseringsinstrumenter skal forstås som en henvisning til strukturer, der er oprettet i form af et selskab, en »trust« eller en kontrakt med det formål at varetage securitiseringsopgaver.

2. Henvisningen i artikel 19, stk. 1, litra h), fjerde led, i direktiv 85/611/EØF til likviditetslinjer i en bank skal forstås som bankfaciliteter, der er garanteret af et finansielt institut, der selv opfylder kravet i artikel 19, stk. 1, litra h), tredje led, i direktiv 85/611/EØF.

Artikel 8

Artikel 1, stk. 2, og artikel 19, stk. 1, litra g), i direktiv 85/611/EØF

Likvide finansielle aktiver med hensyn til finansielle afledte instrumenter

1. Henvisningen i artikel 1, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF til likvide finansielle aktiver skal, med hensyn til finansielle afledte instrumenter, forstås som en henvisning til finansielle afledte instrumenter, der opfylder følgende kriterier:

a) De underliggende aktiver består af en eller flere af følgende instrumenter:

   i) aktiver som angivet i artikel 19, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF, herunder finansielle instrumenter, der har et eller flere af de pågældende instrumenters kendetegn

   ii) rentesatser

   iii) valutakurser eller valutaer

   iv) finansielle indekser.

b) For så vidt angår OTC-derivater opfylder de betingelserne i artikel 19, stk. 1, litra g), andet og tredje led, i direktiv 85/611/EØF.

2. Finansielle afledte instrumenter som nævnt i artikel 19, stk. 1, litra g), i direktiv 85/611/EØF anses for at omfatte instrumenter, der opfylder følgende kriterier:

a) De gør det muligt at overføre kreditrisikoen ved et aktiv som nævnt i denne artikels stk. 1, litra a), uafhængigt af de øvrige risici forbundet med det pågældende aktiv.

b) De resulterer ikke i levering eller overførsel, herunder i form af kontanter, af andre aktiver end dem, der er nævnt i artikel 19, stk. 1 og 2, i direktiv 85/611/EØF.

c) De opfylder kriterierne for OTC-derivater som fastsat i artikel 19, stk. 1, litra g), andet og tredje led, i direktiv 85/611/EØF og i denne artikels stk. 3 og 4.

d) Risiciene forbundet med dem fanges på passende vis af investeringsinstituttets risikostyringsproces og af dets interne kontrolmekanismer, i tilfælde af risiko for asymmetrisk information mellem investeringsinstituttet og modparten til kreditderivatet som følge af modpartens potentielle adgang til uofficielle oplysninger om de selskaber, hvis aktiver anvendes som underliggende aktiver i kreditderivater.

3. Med henblik på artikel 19, stk. 1, litra g), tredje led, i direktiv 85/611/EØF skal henvisningen til en rimelig værdi forstås som en henvisning til det beløb, for hvilket et aktiv vil kunne udveksles eller en gæld vil kunne afvikles mellem velinformerede og beredvillige parter i en armslængdetransaktion.

4. Med henblik på artikel 19, stk. 1, litra g), tredje led, i direktiv 85/611/EØF skal henvisningen til en pålidelig og verificerbar værdiansættelse forstås som en henvisning til en af investeringsinstituttet udført værdiansættelse, som svarer til den rimelige værdi, jf. stk. 3 i nærværende artikel, og som ikke kun bygger på modpartens markedsnoteringer og opfylder følgende to kriterier:

a) Grundlaget for værdiansættelsen er enten en troværdig ajourført markedsværdi beregnet for instrumentet, eller, hvis en sådan værdi ikke foreligger, en prissætningsmodel, hvortil benyttes en anerkendt og passende metodologi.

b) Verificeringen af værdiansættelsen udføres af en af følgende parter:

   i) en egnet tredjepart, der er uafhængig af modparten i OTC-derivattransaktionen, med passende mellemrum og på en sådan måde, at investeringsinstituttet kan kontrollere den

   ii) en enhed inden for investeringsinstituttet, der er uafhængig af den afdeling, der er ansvarlig for administrationen af aktiver, og som er tilstrækkeligt udstyret til dette formål.

5. Henvisningen i artikel 1, stk. 2, og artikel 19, stk. 1, litra g), i direktiv 85/611/EØF til likvide finansielle aktiver skal forstås således, at råvarederivater ikke er omfattet.

Artikel 9

Artikel 19, stk. 1, litra g), i direktiv 85/611/EØF

Finansielle indekser

1. Henvisningen i artikel 19, stk. 1, litra g), i direktiv 85/611/EØF til finansielle indekser skal forstås som en henvisning til indekser, der opfylder følgende kriterier:

a) De har en tilstrækkeligt diversificeret sammensætning, idet følgende kriterier er opfyldt:

   i) Indekset er sammensat på en sådan måde, at prisbevægelser eller handelsaktiviteter, som berører en enkelt komponent, ikke har urimelig indflydelse på udviklingen i det samlede indeks.

   ii) Hvis indekset er sammensat af de aktiver, der er angivet i artikel 19, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF, er dets sammensætning i det mindste diversificeret i henhold til artikel 22a i nævnte direktiv.

   iii) Hvis indekset er sammensat af andre aktiver end dem, der er angivet i artikel 19, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF, er dets sammensætning diversificeret på en måde svarende til den, der er foreskrevet i artikel 22a i nævnte direktiv.

b) De repræsenterer en passende benchmark for det marked, som de refererer til, idet følgende kriterier er opfyldt:

   i) Indekset måler udviklingen for en repræsentativ gruppe af underliggende aktiver på relevant og passende vis.

   ii) Indekset revideres eller afbalanceres med jævne mellemrum for at sikre, at det til stadighed afspejler de markeder, som det referer til i overensstemmelse med offentligt tilgængelige kriterier.

   iii) De underliggende aktiver er tilstrækkeligt likvide, hvilket gør det muligt for brugerne at kopiere indekset om nødvendigt.

c) De offentliggøres på en passende måde, idet følgende kriterier er opfyldt:

   i) Processen for deres offentliggørelse bygger på solide procedurer for indsamling af priser og for beregningen og den efterfølgende offentliggørelse af indeksværdien, herunder prissætningsprocedurer for komponenter, for hvilke der ikke foreligger en markedspris.

   ii) Relevante oplysninger om spørgsmål såsom indeksberegnings- og afbalanceringsmetoder, indeksforandringer eller eventuelle operationelle vanskeligheder i forbindelse med at stille aktuel og præcis information til rådighed, udsendes bredt og i rette tid.

2. Når sammensætningen af de aktiver, der anvendes som underliggende aktiver i finansielle afledte instrumenter, jf. artikel 19, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF, ikke opfylder kriterierne i stk. 1 i nærværende artikel, skal disse finansielle afledte instrumenter, forudsat at de opfylder kriterierne i artikel 8, stk. 1, i nærværende direktiv betragtes som finansielle afledte instrumenter af en kombination af de aktiver, der er nævnt i artikel 8, stk. 1, litra a), nr. i), ii) og iii).

Artikel 10

Artikel 21, stk. 3, fjerde afsnit, i direktiv 85/611/EØF

Værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, der omfatter afledte instrumenter

1. Henvisningen i artikel 21, stk. 3, fjerde afsnit i direktiv 85/611/EØF til pengemarkedsinstrumenter, der omfatter afledte instrumenter, skal forstås som en henvisning til finansielle instrumenter, der opfylder kriterierne i artikel 2, stk. 1, i nærværende direktiv, og som indeholder en komponent, der opfylder følgende kriterier:

a) I kraft af denne komponent kan nogle af eller alle de betalingsstrømme, der ellers ville være nødvendige for det værdipapir, der fungerer som hovedkontrakt, ændres i overensstemmelse med en specifik rentesats, prisen på et finansielt instrument, en valutakurs, et pris- eller renteindeks, en credit rating eller et kreditindeks eller andre variabler og derfor variere på samme måde som et selvstændigt afledt instrument.

b) Komponentens økonomiske kendetegn og risici er ikke nøje forbundet med hovedkontraktens økonomiske kendetegn og risici.

c) Komponenten har betydelig indflydelse på værdipapirets risikoprofil og kurs.

2. Pengemarkedsinstrumenter, der opfylder et af kriterierne i artikel 3, stk. 2, og samtlige kriterier i artikel 4, stk. 1 og 2, og som indeholder en komponent, der opfylder kriterierne i stk. 1 i nærværende artikel, skal betragtes som pengemarkedsinstrumenter, der omfatter et afledt instrument.

3. Et værdipapir eller pengemarkedsinstrument anses ikke for at omfatte et afledt instrument, hvis det indeholder en komponent, der kontraktligt set kan overdrages uafhængigt af værdipapiret eller pengemarkedsinstrumentet. En sådan komponent er at betragte som et særskilt finansielt instrument.

Artikel 11

Artikel 21, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF

Teknikker og hjælpemidler, der benyttes med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen

1. Henvisningen i artikel 21, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF til teknikker og hjælpemidler, som angår transaktioner i værdipapirer, og som benyttes med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen, skal forstås som en henvisning til teknikker og hjælpemidler, der opfylder følgende kriterier:

a) De er økonomisk formålstjenlige, idet de benyttes på omkostningseffektiv vis.

b) De vælges af en eller flere af følgende årsager:

i) for at mindske risikoen

ii) for at mindske omkostningerne

iii) for at generere ekstra kapital eller ekstra indtægter for investeringsinstituttet med et risikoniveau, der er foreneligt med investeringsinstituttets risikoprofil og risikospredningsreglerne i artikel 22 i direktiv 85/611/EØF.

c) Risiciene forbundet med dem fanges på passende vis af investeringsinstituttets risikostyringsproces.

2. Teknikker og hjælpemidler, der opfylder kriterierne i stk. 1, og som angår pengemarkedsinstrumenter, skal betragtes som teknikker og hjælpemidler, som angår pengemarkedsinstrumenter, og som benyttes med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen, jf. artikel 21, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF.

Artikel 12

Artikel 22a, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF

Indekskopierende investeringsinstitutter

1. Henvisningen i artikel 22a, stk. 1, i direktiv 85/611/EØF til kopiering af sammensætningen af et bestemt aktie- eller obligationsindeks skal forstås som en henvisning til kopiering af sammensætningen af indeksets underliggende aktiver, herunder anvendelsen af afledte instrumenter og andre teknikker og hjælpemidler, jf. artikel 21, stk. 2, i direktiv 85/611/EØF, og artikel 11 i nærværende direktiv.

2. Henvisningen i artikel 22a, stk. 1, første led, i direktiv 85/611/EØF til et indeks, hvis sammensætning er tilstrækkeligt diversificeret, skal forstås som en henvisning til et indeks, der opfylder risikospredningsreglerne i artikel 22a i samme direktiv.

3. Henvisningen i artikel 22a, stk. 1, andet led, i direktiv 85/611/EØF til et indeks, der repræsenterer en passende benchmark, skal forstås som en henvisning til et indeks, hvis producent benytter en anerkendt metodologi, der generelt ikke udelukker en vigtig emittent på det marked, som indekset referer til.

4. Henvisningen i artikel 22a, stk. 1, tredje led, i direktiv 85/611/EØF til et indeks, der offentliggøres på en passende måde, skal forstås som en henvisning til et indeks, der opfylder følgende kriterier:

a) Offentligheden har adgang til det.

b) Indeksproducenten er uafhængig af det indekskopierende investeringsinstitut.

Litra b) udelukker ikke, at indeksproducenten og investeringsinstituttet kan tilhøre samme koncern, forudsat at der er indført effektive systemer til løsning af interessekonflikter.

Artikel 13

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør 23. marts 2008 de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv. De tilsender straks Kommissionen disse bestemmelser med en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende bestemmelser og dette direktiv.

De anvender disse bestemmelser fra den 23. juli 2008.

Bestemmelserne 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.

2. Medlemsstaterne tilsender Kommissionen de vigtigste nationale bestemmelser, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 14

Ikrafttræden

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter dets offentliggørelse i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 15

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den 19. marts 2007.

På Kommissionens vegne

Charlie McCREEVY

Medlem af Kommissionen