



EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION

Bryssel den 30.03.2004
KOM(2004) 207 slutlig

**MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN
TILL RÅDET OCH EUROPAPARLAMENTET**

**Reglering av fondföretagens förvaringsinstitut i medlemsstaterna: översikt och möjlig
utveckling**

1. Fondföretagens förvaringsinstitut erbjuder särskilt skydd för investerare:

Med omkring 3 500 miljarder euro i förvaldade tillgångar är fondföretag (harmoniserade investeringsfonder) det dominerande investeringsformen för europeiska hushåll. De ger privatinvesterare fördelen att till rimlig kostnad kunna sprida riskerna på den finansiella marknaden och anlita experthjälp för förvaltning av investeringsfonder. Investerarnas sparmedel samlas härvid i en gemensam fond.

Fondföretagens förvaringsinstitut anförtros förvaringen av fondföretagens fonder och genomför kontroller på investerarnas vägnar. Utan förvaringsinstitut skulle det vara mycket lättare för bedrägliga fondförvaltare att lura investerare beträffande gjorda transaktioner eller försvinna med fondens värdepapper och kontanter, vilket hänt i några större skandaler. Vid nyare undersökningar i Förenta staterna har vissa oroande oegentligheter kunnat konstateras (exempelvis påståenden om att privatinvesterare drabbas genom hedgefonders olagliga transaktioner i investeringsfonder). Med ett sunt förvaringssystem skulle detta kunna undvikas (i amerikansk lag föreskrivs inte att amerikanska fondförvaltare skall ha förvaringsinstitut av den typ som förekommer i EU). Således spelar förvaringsinstitutet en vital roll som offentligt skydd för dem som investerar i fondföretag.

2. Gällande EU-lagstiftning om fondföretagens förvaringsinstitut:

Sedan EU-lagstiftning infördes genom direktiv 85/611/EEG¹ har förvaringsinstitutet utgjort en av dennas tre grundpelare, vid sidan av själva fonderna och dessas förvaltare. På EU-nivå föreskrivs dock mycket få regler och uppgifter för förvaringsinstitutet.

2.1 Fondföretagens förvaringsinstitut definieras indirekt och saknar EU-pass

Förvaringsinstitut definieras i artikel 1a i ändringen till direktiv 85/611/EEG som *“institut som anförtrots de uppgifter som anges i artiklarna 7 och 14 och som omfattas av de övriga bestämmelserna i avsnitten IIIa och IVa”* i direktivet: denna hänvisning omfattar de relativt allmänna uppdrag och förpliktelser som ett förvaringsinstitut skall ha som förvarare av ett fondföretags värdepappersfonder. Noteras bör att frågan om förvaringsinstituts rättsliga ställning därmed överläts på medlemsstaterna. Dessutom får ett fondföretag bara auktoriseras om de behöriga myndigheterna godkänner valet av förvaringsinstitut, vars verkställande ledning skall ha erforderligt gott anseende och tillräcklig erfarenhet *”även i fråga om den typ av fondföretag som skall förvaltas”* (precisering införd genom direktiv 2001/107/EG).

Ifråga om resurser och tillsyn är direktivets enda krav på förvaringsinstitutet att det skall *“ställa erforderliga ekonomiska garantier samt besitta tillfredsställande sakkunskap och kompetens för att kunna effektivt bedriva verksamhet som förvaringsinstitut och uppfylla därmed förenade åtaganden”*. Ingen precisering har införts när det gäller förvaringens konkreta organisation och interna kontroll. Även om förvaringsinstitutet *“skall stå under offentlig tillsyn”*, måste det inte vara föremål för tillsyn i egentlig mening: exempelvis saknas krav på rapportering till behöriga myndigheter.

I direktivet anges också att förvaringsinstitutet skall ha sitt säte antingen i samma medlemsstat som den auktoriserade fondförvaltaren (fond- eller investeringsbolag), dvs. den medlemsstat där fondföretaget är auktoriserat, eller i en annan medlemsstat. Det senare förutsätter att det

¹ Rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985, om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), EGT L 375, 31.12.1985, s. 3.

har en filial i den medlemsstat där fondföretaget har sitt säte, varvid det omfattas av de lokala behöriga myndigheternas godkännande och "offentliga kontroll" av fondföretag. På den moderna inre marknaden innebär detta en begränsning.

2.2 Förvaringsinstitut har vissa kontrolluppgifter, som dock inte är klart definierade juridiskt

Att tillgångarna förvaras avskilt från förvaltningsbolaget är en lärdom av IOS-skandalen i slutet av sextioalet och återspeglas i direktivet från 1985 genom att förvaringsinstitutet anges som ansvarig för förvaringen av fondföretagets tillgångar. Med en bifogad förteckning över grundläggande försiktighetskontroller (se bilaga II) syftade direktivet också till att indirekt stävja riskerna för intressekonflikter när det gäller fondförvaltarna.

Förvaringsinstitutets ansvar anges dock inte uttömmande. I direktivet fastställs att ansvaret skall gälla oberoende av om institutet "*anförtrott förvaringen av samtliga eller vissa tillgångar till någon annan*". Detta anger dock inte det exakta betydelsen av begreppet "förvaring" (se nedan). I direktivet anges det inte närmare om genomförandet av kontroller innebär en skyldighet att nå resultat eller snarare en (mindre förpliktigande) skyldighet att vidta åtgärder. Direktivtexten tycks ge stöd åt den första tolkningen men denna punkt har aldrig retts ut formellt.

2.3 Ringa explicit skydd mot intressekonflikter på förvaringsinstitut

I direktivet finns principen att fondförvaltare och förvaringsinstitut skall separeras och vara etiskt oberoende: ett och samma företag kan inte ha bägge funktionerna och både förvaringsinstitut och förvaltningsbolag skall verka "*självständigt och uteslutande i andelsägarnas intresse*". Tekniskt är skyddet dock mycket begränsat. Direktivet från 1985 innehåller bara två explicita bestämmelser om detta: varken en fondförvaltare eller ett förvaringsinstitut som handlar för en värdepappersfonds räkning får låna eller sälja överlåtbara värdepapper som de inte innehar.

Villkoren för att få delegera funktioner är en annan allmän frågeställning. Ett allmänt förbud mot att förvaltningsbolag delegerar funktioner till förvaringsinstitut begränsades under förhandlingarna småningom till "*kärnverksamheten i förmögenhetsförvaltningen*". I direktivet specificeras det dock att delegerandet av funktioner "*inte får hindra förvaltningsbolaget från att handla eller fondföretaget från att förvaltas till investerarnas bästa*", och inverkar inte på något sätt på förvaltningsbolagets eller förvaringsinstitutets ansvar och skyldigheter gentemot investerare och behöriga myndigheter. Direktivet saknar regler om huruvida förvaringsinstitut får delegera uppgifter eller funktioner (förutom förvaringen av tillgångar).

3. En ny politik krävs på EU-nivå:

3.1 Rådet har begärt en grundlig översyn av situationen

I samband med att medlemsstaterna införlivade direktiven om fondföretag gavs förvaringsinstitutet i lagstiftningen ofta ett större antal uppgifter och organisationskrav, vilket gör att villkoren skiljer sig i EU. När rådet den 5 juni 2001 antog den gemensamma ståndpunkten om de framtida direktiven 2001/107/EG² och 2001/108/EG³ anmodade det

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/107/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG [...] i syfte att införa regler för förvaltningsbolag och förenklade prospekt, EGT L 41, 13.2.2002, s. 20.

kommissionen, i ett uttalande i samband med överenskommelsen om direktiven, att lägga fram en rapport "om reglering av förvaringsinstitut enligt direktiv 85/611/EEG samt om behovet av ändring av denna reglering, eventuellt åtföljd av ett förslag till revidering." Under förhandlingarna om direktiv 2001/107/EG avsåg rådsarbetsgruppen att införa närmare bestämmelser om förvaringsinstitutens särskilda funktioner⁴. Till slut avskrevs dock detta i väntan på en utvärdering av behovet att förstärka gemenskapens harmonisering på området.

3.2 Förberedelser för en politik på medellång sikt

I artikel 2.1 i direktiv 2001/108/EG anmodas kommissionen att senast i februari 2005 "lägga fram en rapport för rådet och Europaparlamentet om tillämpningen av det ändrade direktiv 85/611/EEG tillsammans med eventuella förslag till ändringar". Det anges uttryckligen att rapporten skall innehålla en "...utvärdering av hur fonderna organiseras, inklusive bestämmelser och metoder för delegering samt förhållandet mellan fondförvaltare och förvaringsinstitut".

Resultatet av det offentliga samråd som inleddes hösten 2002⁵ är grunden för föreliggande meddelande vars huvudsyfte är att tillmötesgå rådets begäran beträffande förvaringsinstitut. Det innehåller

- en översikt över de regler som gäller i medlemsstaterna,
- en identifiering av de tillsynsuppgifter som i den nuvarande situationen krävs för att konsolidera den inre marknaden, och
- ett förslag till lösning av problemen.

På medellång sikt kommer några av dessa frågor att kräva en mer fördjupad granskning, i samband med genomförandet av direktiv 2001/107/EG om regler för förvaltningsbolag, innan man tar ställning till om lagstiftningen behöver ändras. Det arbete som skall följa på föreliggande rapport kommer därför att infogas i 2005 års övergripande fondföretagsrapport.

4. Grundläggande politikfrågor⁶:

4.1 Förvaringsinstitut har inte fri etableringsrätt

Om filialer etableras i annat land kan inte "EU-pass" utnyttjas som innebär att ett enda verksamhetstillstånd lämnas i förvaringsinstitutets registrerande medlemsstat: i stället skall etableringarna i varje enskilt fall godkännas och kontrolleras i fondföretagets hemmedlemsstat.

4.1.1 Marknaden för förvaringsinstitutens tjänster är mycket splittrad i EU:

Enligt uppgifter som kommissionen inhämtat (se bilaga III.4.3) finns det två utmärkande drag för den europeiska marknaden för fondföretags förvaringsinstitut:

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG [...] vad gäller fondföretags investeringar, EGT L 41, 13.2.2002, s. 35.

⁴ För terminologin beträffande "förvaringsinstitut" hänvisas till bilaga I. Beträffande vilka bestämmelser som rådsarbetsgruppen granskade år 2000 hänvisas till bilaga II.

⁵ Nästan 100 svarande med olika yrkesprofil inkom med svar: se bilaga III.

⁶ I bilaga III.5 återfinns vissa detaljerade överväganden som återspeglar resultaten av kommissionens samråd.

- De nationella marknaderna och särskilt då de större tycks inte vara utsatta för utländsk konkurrens. Etableringen av utländska filialer är mycket begränsad: omkring 30 fall har rapporterats, vilket kan jämföras med cirka 530 förvaringsinstitut med registrerat säte i fondföretagens hemmedlemsstater (uppgifter från slutet av 2002). Filialer till förvaringsinstitut kan dock ibland förvalta betydande tillgångar och närmare uppgifter om olika länder kan krävas för att kunna bedöma utländska förvaringsinstituts inbrytning på marknaderna.

- Medlemsstaternas inhemska konkurrenssituation i är inte jämförbara: medan varje förvaringsinstitut (inbegripet filialer) i genomsnitt förvaltade 6 miljarder euro, uppgick i slutet av 2002 de nationella genomsnitten av fondföretags tillgångar till mellan 1 och 40 miljarder euro. Även om detta nyckeltal kan förefalla grovt, illustrerar det den ytterst heterogena marknadsdominansen på medlemsstatsnivå.

4.1.2 Detta återspeglar gränsöverskridande hinder på lagstiftnings- och tillsynsområdet:

Att få utländska institut har godkänts visar att medlemsstaternas myndigheterna är obenägna att på förvaringsinstitut tillämpa utländska system på lagstiftnings- och tillsynsområdet, när organiserat tillsynssamarbete saknas⁷. Tveksamheten är större mot fritt tjänsteutbud⁸. Flertalet framförda argument avser också möjligheten till etableringsfrihet: den delvisa bristen på koppling mellan tillsynsmyndigheterna för fondföretag och de som ansvarar för förvaringsinstitut, mot bakgrund av ett samarbete som uppfattas som otillräckligt, eller rättssystem med skiftande krav (redovisning, skatter, egendomsrätt till värdepapper osv.). Den splittrade europeiska marknaden för förvaringsinstitut är ytterligare ett hinder mot fondfusioner över gränserna.

4.2 Indelningarna av tillåtna förvaringsinstitut och motsvarande tillsynsnormer är inte harmoniserat

Ett av de främsta hindren mot att utländska förvaringsinstitut godkänns över gränserna är de olikartade förteckningarna över vilka institut som är tillåtna enligt medlemsstaternas regelverk. Förvaringsinstitutets rättsliga natur, och därmed den typ av offentlig tillsyn som utländska institutioner omfattas av, påverkar förvisso uppfattningen om vilken grad av skydd som investeraren ges.

4.2.1 En striktare EU-indelning skulle underlätta acceptansen för gränsöverskridande förvaringsinstitut:

Vissa avvikande nationella indelningar (se bilaga III) får inte skymma det faktum att kreditinstituten generellt redan har en ledande marknadsandel (i åtta medlemsstater tillåts endast dessa som förvaringsinstitut). Det verkar därför lämpligt att indelningarna av tillåtna institut drastiskt begränsas till endast de som omfattas av förstärkt finansiell tillsyn, eller till kreditinstitut enbart – bortsett från centralbankernas eventuella roll i sammanhanget. Detta skulle motsvara den dominerande bilden, underlätta tillsynssamarbetet och ett ömsesidigt

⁷ Förvaringsinstitutets kreditvärdighet på koncernnivå kan minska denna tveksamhet: de behöriga myndigheterna kan förvänta sig att dess moderföretag hanterar alla rättsliga krav "ur egen ficka" för att undvika att institutet kan få ett rykte som äventyrar hela koncernens ställning. Om så är fallet kan affärsbankskoncerner innebära en positiv utveckling för förvaringsinstituts filialer i andra länder, om man bortser från andra viktiga frågor (se nedan om intressekonflikter) som denna organisationsmodell kan föranleda.

⁸ Vid kommissionens samråd var bara en minoritet av de svarande positiva till en sådan nyordning, bland annat två nationella tillsynsmyndigheter, tre fondbolagsföreningar och en bankförening.

erkännande av tillsynsnormer. Dessutom skulle det kunna bidra till ett godkännande av att förvaringsinstitut fritt får tillhandahålla tjänster. Det tycks också finnas en politisk acceptans för detta (se svaren från medlemsstaternas myndigheter i bilaga III).

4.2.2 De skiftande kapitalkraven innebär dock fler rättsliga hinder:

Vid kommissionens samråd framkom det att kapitalkraven är ytterst skiftande:

- För alla kategorier av förvaringsinstitut i EU varierar dessa mellan 1 och 900 (från cirka 113 000 euro till 100 miljoner euro).
- Bara för kategorin kreditinstitut varierar lägsta kapitalkrav från 5 miljoner euro till 100 miljoner.

Om bara antalet tillåtna kategorier begränsades, skulle detta sannolikt inte räcka för att främja förvaringsinstitutens tjänster över gränserna. Preciseringar skulle krävas för att effektivt kunna harmonisera indelningen av förvaringsinstitut⁹ och det av följande skäl:

- Generellt varierar villkoren för förvaringsinstituts verksamhet i EU (krav på intern organisation och medel), även inom samma tillsynskategori (exempelvis kreditinstitut), något som också visar sig i skiftande kapitalkrav.
- Kapitalkraven är också ett mått på det lokala förvaringsinstitutets rättsliga risker. Olikheter i EU är här ett uttryck för skiljaktiga rättsliga krav.
- Förvaringsinstitut måste också ha en viss lägsta nivå av finansiella resurser för att täcka investeringar (exempelvis i datorsystem) och uppfylla organisationskraven i nationella regelverk. Dessa normer kan variera beroende på etablerad praxis i respektive medlemsstat, exempelvis vilka uppgifter som förvaringsinstitut kan delegera, och på tillsynsorganens faktiska kriterier. Beroende på avvägningen mellan detaljerade föreskrifter och konkreta bedömningar kan exempelvis nivån på egna medel vara mer eller mindre avgörande.

4.3 Förvaringsinstituts tillhandahållande av tjänster över gränserna hindras av skiljaktiga ansvarssystem:

4.3.1 Investerare bär kostnaderna för rättslig oklarhet:

Det finns två viktiga hinder mot att inom EU bedöma förvaringsinstituts ansvar. Det första handlar om skiljaktiga rättsregler, då det i direktivet från 1985 hänvisas till lagstiftningen i respektive medlemsstat. Det andra handlar om ansvarighetens ibland oklara gränser. Trots att minimikraven på förvaringsinstitut i teorin harmoniserats genom direktivet är deras rättsliga status, tillämpning och påföljder inte helt fastställda i flera medlemsstater.

I vissa medlemsstater kan tillsynen innebära att förvaringsinstitut omfattas av resultatkrav eller krav på medel. Detta har direkta konsekvenser för rättssäkerheten. Till exempel tycks bara tre medlemsstaters behöriga myndigheter inte medge ansvarsfriskrivning för ”*force majeure*”.

⁹ De medlemsstater som vill strama upp indelningen bör också förespråka harmoniserade krav på medel och intern organisation.

Rättsosäkerhet uppstår också när förvaringsinstituts särskilda rättsliga krav blandas samman med den bredare civilrättsliga lagstiftningen. Detta gäller särskilt i länder där principen om förvaringsinstituts ansvar enligt direktivet (*"allvarligt försummat ... eller fullgjort på ett oriktigt sätt"*) mer eller mindre explicit omfattas av begränsningar eller undantag. Privatinvestorare utsätts i praktiken för en risk (och kostnader) som på förhand är dold för dem.

Existerande system för ersättning till investerare garanterar inte alltid full skadeersättning. Med ofullständiga avtalsvillkor kommer i vissa system det mellan fondförvaltare och förvaringsinstitut delade ersättningsansvaret att bero av uppgörelser för att skydda sitt rykte – inte av rättsliga regler. Detta uppfattas ibland som nyckfullt. När de rättsliga riskerna inte anges närmare blir tillsynsorganen snarare hänvisade till koncernens resurser än till utvecklingen av marknaden för externa försäkringar, som inte tycks kunna täcka alla rättsliga risker.

4.3.2 Betydelsen av 'förvaring av tillgångar' har inte harmoniserats:

Förvaringsinstituts främsta berättigande är att förvara fondföretags tillgångar. I direktivet anges dock inte detta ansvar närmare: skall det bara kontrollera möjliga externa depåhållare eller skall det utöver kontrollerna själv svara för fullfjädrad "förvaring", med skyldigheter mot förvaltare och investerare?

I olika medlemsstater kan uppdraget att förvara tillgångar automatiskt också inbegripa funktionen som depåhållare. Depåhållning innebär betydande stordriftsfördelar och kräver ansevärda investeringar i datorsystem för annat än förvaringsinstitutets kontroller. En annan fråga där medlemsstaterna skiljer sig är huruvida förvaringsinstitut är förpliktigade att återlämna tillgångarna eller kan begränsa sitt ansvar.

4.3.3 Klargörande av sambandet mellan förvaringsinstitut och underdepåhållare:

I vissa medlemsstater kan förvaringsinstitut anlita en global underdepåhållare. Depåhållarmarknaden kontrolleras av några få bankjättar, som konkurrerar om tillgångar på flera biljoner euro. De konkurrerar också med förvaringsinstitut om dessas mervärdetjänster. Dessa är "perifera" i förhållande till förvaringsinstitutets huvudsakliga kontrolluppdrag – exempelvis inkassering av utdelningar, ombudsfröstning – men kan bidra till att finansiera tillsynskostnaderna.

Centralt för klargörandet av förvaringsinstitutets förvaringsuppgift (ren kontroll eller obligatorisk depåhållare) är dennas möjliga effekter på institutets kontroller. Om förvaringsinstitutets uppgift likställs med ren kontroll och helt skiljs från depåhållaruppgiften, kan stora underdepåhållare tillskansa sig en allt större del av depåhållaravgifterna och även mervärdetjänsterna. Om depåhållarnas marginaler sjunker genom volymökningar, kan detta å ena sidan gynna investerarna. Å andra sidan kan detta leda till priskonkurrens mellan förvaringsinstituten när det gäller deras huvudsakliga kontrolluppdrag, vilket generellt kan äventyra kvaliteten på deras dagliga kontroll av fondförvaltare.

4.4 Olika organisationsmodeller tillåts:

Även om organiserandet av uppgifterna kan påverka förvaringsinstituts operativa risker, innehåller direktivet inte några närmare bestämmelser om detta.

4.4.1 Uppgifter och förpliktelser motsvarar oftast direktivets angivna uppdrag¹⁰:

Flertalet medlemsstater anser att de noggrant har förtecknat vilka uppgifter och förpliktelser som fondföretagens förvaringsinstitut skall ha. Emellertid betraktas förteckningen som uttömmande bara i vissa medlemsstater, vilket kan antyda att tillsynsmyndigheterna har en viss frihet att tolka den.

4.4.2 Förteckningen över tillåtna aktiviteter är dock inte direkt relaterad till uppgiften som förvaringsinstitut:

Aktiviteter i samband med förvaringsinstitutens uppdrag täcker ofta bara en del av dessas verksamhet (där "allmän bankverksamhet" eller dotterbolag med flera funktioner dominerar). Flertalet medlemsstater tycks utgå från en allmän förteckning över tillåtna aktiviteter för respektive företagstyp (exempelvis kreditinstitut). Därmed hamnar de företagsenheter i en gråzon som egentligen inte omfattas av reglerad tillsyn: i praktiken ger detta tillsynsorganen viss frihet att godkänna från fall till fall. För undvikande av intressekonflikter förbjuds dock vissa aktiviteter i vissa medlemsstater.

4.4.3 Särskilda bestämmelser kan påverkas utläggandet av förvaring av tillgångar:

Begränsningar finns exempelvis för underdepåhållarens karaktär eller geografiska etablering, eller för kraven på förhandskontroller av utländska rättsregler om värdepappersinnehav. I viss nationell lagstiftning föreskrivs dessutom att tillsynsorganen gör viss bedömning.

4.4.4 Tillsynsorganen uppfattar delegering av förvaringsinstituts uppgifter på olika sätt:

I flertalet medlemsstater dras i regelverken ingen klar gräns mellan ett förvaringsinstituts administrativa och redovisningsuppgifter respektive dess kontrolluppgifter. I flera medlemsstater får förvaringsinstitut dock inte lägga ut kontrolluppgifter. Att delegering strängt begränsas till depåförvaring av tillgångar är samtidigt ett minoritetsfall. Mellan dessa två förhållningssätt i regelverken tycks tillsynsorganen ha en betydande frihet. Fast tillsynsuppfattningarna skiljer sig åt: exempelvis krävs i fem medlemsstater auktorisering innan delegering kan ske, och i minst nio medlemsstater är två typer av tillsynsorgan inblandade. Bara en medlemsstat saknar särskilt förfarande, exempelvis förberedande formaliteter eller övervakning av delegeringen.

4.5 Intressekonflikter och säkerhet i tillsynen:

I regleringen av förvaringsinstituts funktionssätt finns det i EU en klar skillnad när det gäller den ekonomiska relationen mellan fondförvaltare och förvaringsinstitut: i två medlemsstater kan det senare inte ingå i samma koncern som förvaltaren. Ett av huvudsyftena med denna bestämmelse är att neutralisera intressekonflikter.

I både gemenskapslagstiftning och nationella regelverk anges två typer av relationer som främsta källor till förvaringsinstituts intressekonflikter: relationen till förvaltningsbolaget respektive till förvaltningsbolaget. I direktivet framhålls principen att förvaringsinstitut och

¹⁰

I direktivet skiljs uppgifterna som förvaringsinstitut för värdepappersfonder (med en längre förteckning) från uppgifterna som förvaringsinstitut för investeringsbolag (se bilaga II). Emellertid återspeglas denna asymmetri inte alltid i den nationella lagstiftningen: i många fall anses att investeringsföretagens andelsägare inte kan inskrida mot fondförvaltarens oegentligheter och behöver samma skydd som investerare i värdepappersfonder.

förvaltningsbolag skall *“utföra sina respektive uppgifter självständigt och uteslutande i andelsägarnas intresse”*, men medlemsstaterna har tolkat denna bestämmelse på olika sätt.

4.5.1 Relationen mellan fondföretag och förvaringsinstitut:

De skiftande uppfattningarna är både ett uttryck för tillsynsorganens olika förhållningssätt och den skiftande tilltron till det *“vattentäta skott”* som förvaringsinstitut förväntas vara.

Förvaringsinstitut i sig (eller anslutna företagsenheter) kan ofta genomföra investeringsaktiviteter för egen räkning eller andra aktiviteter som skapar konflikter mellan institutets, eller dess koncerns, kortsiktiga vinster och affärsintressen och fondföretagets investerares intressen. För att motverka sådana risker är det allmänna regelverket i minst åtta medlemsstater en ren återspeglning av direktivets principer.

Emellertid finns det flera olika uppfattningar om tillåtna transaktioner och aktiviteter. Svaren i samband med kommissionens samråd medger inte några slutsatser om huruvida alla medlemsstater har upprättat en förteckning över vilka transaktioner med anslutna företagsenheter (*anslutnas transaktioner*) som skall omfattas av särskild tillsyn. Uppenbarligen räcker det i vissa situationer inte med att hävda skydd utan tillsyn (exempelvis företags verksamhetsregler, öppen redovisning).

Mer allmänt hävdar vissa myndigheter att inget internt förfarande eller *“vattentäta skott”* helt kan undanröja risken för intressekonflikter: därför är externa kontroller viktiga och av behöriga myndigheter kontrollerade förfaranden för gottgörelse utanför domstol, i fall där investerare kan ha lidit skada.

Tillsynsorganens befintliga kontroller kan dock ha olika fokus, beroende på om de avser rutinmässig tillsyn av en viss kategori (exempelvis kreditinstitut) eller särskild tillsyn av funktionen som förvaringsinstitut. Det kan därför vara mer eller mindre viktigt att granska det senares särskilda förfaranden och skydd mot intressekonflikter. Betonandet av närmare regleringar räcker inte alltid för att förstå tillsynsorganens förhållningssätt: av betydelse är också *“oskrivna regler”* och eventuellt förespråkande av bedömningar från fall till fall (exempelvis finansiella bidrag från förvaringsinstituts koncerner).

4.5.2 Påfallande mångsidiga band mellan förvaringsinstitut och förvaltningsbolag:

Förvaltningsbolag kan vara självständiga, vilket ofta är fallet på kontinenten, och ingå i en koncern med andra relevanta enheter som börsmäklare, depåhållare och förvaringsinstitut. Det finns dock ingen enhetlig modell för sådana koncernstrukturer¹¹. Endast två medlemsstater har gått så långt att de förbjuder gemensamt aktieinnehav eller överlappning av styrelseledamöter och direktörer¹². Samtidigt saknar fyra medlemsstater särskilda bestämmelser på området. Medlemsstaternas regelverk ger i vissa fall tillsynsorganen betydande frihet.

¹¹ I viss medlemsstat kan det samtidigt finnas olika koncernförhållanden: Koncerner kan saknas (självständiga förvaltningsbolag). Traditionellt *“kundtvång”* kan förekomma där ett förvaltningsbolag måste anlita koncernens depåhållare, vilket aktualiserar prioriteringar vid intern riskhantering. Även konkurrerande marknader kan uppstå där förvaltningsbolaget anlitar externa depåhållare. Depåhållningen blir då en genuin resultatenhet och strategisk företagsverksamhet.

¹² Situationen kan vara ännu mer komplicerad, då ingenting hindrar underdepåhållare från att tillhöra samma koncern som förvaltningsbolaget. Risken för intressekonflikter är dock mindre vid depåhållning.

I tio medlemsstater innehåller regelverket i olika utsträckning ytterligare skydd. Kompletterande tillsynsåtgärder skiljer sig också. Generellt verkar de oftast rapporterade skyddsåtgärderna handla om att bestämmelser om rättsliga och finansiella kopplingar, rättsregler om förvaringsinstituts interna kontroller och ”vattentäta skott” skall följas.

Oavsett detta får förvaltningsbolag i alla medlemsstater i olika utsträckning delegera sin verksamhet till företag som är nära förbundna med förvaringsinstitutet eller tillhör samma koncern som detta. Vissa behöriga myndigheter ifrågasätter förvisso behovet av harmoniserat skydd mot sådan delegering. Under kommissionens samråd identifierades 13 uppgifter eller aktiviteter: en genomgång av den komplexa delegeringsbilden (bilaga III) utmynnar också i slutsatsen att en huvudförutsättning för att utveckla förvaringsinstituts gränsöverskridande tjänster är verklig konvergens när det gäller bestämmelserna om delegering mellan fondförvaltare och förvaringsinstitut.

4.6 Ytterligare harmonisering av informationen till investerare

En stor av majoritet av medlemsstaterna tycks inte ha infört mer omfattande bestämmelser än vad som föreskrivs i direktivet. Mot bakgrund av de i föreliggande rapport redan konstaterade skillnaderna (exempelvis om förvaringsinstituts ansvar, organisering av uppgifter, möjliga intressekonflikter osv.), verkar det emellertid finnas ett stort behov av att ytterligare höja kvaliteten på den offentliga information som tillhandahålls privatinvesterare: i motsats till institutionella placerare är dessa helt beroende av tredje parts insatser för att klargöra riskerna med att investera i ett visst fondföretag.

4.6.1 Bestämmelserna om prisuppgifter tycks inte vara en stor fråga

Enligt direktivet och nationell lagstiftning skall fondföretags förvaringsinstitut se till att beräkningar av andelars värde och transaktioner med andelar är lagenliga och överensstämmer med fondbestämmelserna. Information till investerare om dessa bestämmelser, särskilt beräkningsbestämmelserna, tycks i allmänhet inte föranleda ytterligare harmonisering för närvarande. Emellertid kan vissa riskhanteringspunkter aktualisera ytterligare harmonisering, men dessa berör tillsynsmyndigheter mer än privatinvesterare¹³: exempelvis metoderna för värdering av derivatpositioner eller illikvida värdepapper och förvaltningsbolagets respektive förvaringsinstitutets roll vid fastställandet.

4.6.2 Öka öppenheten om de till förvaringsinstitut relaterade kostnaderna:

Privatinvesterare väljer inte det förvaringsinstitut som är ansvariga gentemot dem enligt nationell lagstiftning. Vidare beror de till förvaringsinstitutet relaterade kostnaderna (avgifter och provision) på flera ibland tillfälliga faktorer, som fondens investeringspolitik (särskilt när förvaringsinstitutet i praktiken fungerar som depåhållare). Skall analytiker eller privatinvesterare bättre kunna jämföra kostnadsredovisningen krävs därför: i/ redovisning av samtliga till förvaringsinstitutet relaterade kostnader (inklusive eventuella dolda kostnader för relationen mellan förvaltningsbolag och förvaringsinstitut, exempelvis överenskomna delade avgifter) och ii/ tillhandahållande av korrekt sammanfattande information om förvaringsinstitutets organisation och faktiska ansvar.

4.6.3 Förbättra informationen till investerare om förvaringsinstituts organisation:

¹³ Enligt den nya artikel 24a i direktivet kommer privatinvesterare att på begäran kunna få ta del av närmare beräkningsmetoder och riskhanteringsmetoder.

Förvaringsinstitutet kan ha rätt att delegera vissa uppgifter till externa parter (exempelvis anlita depåhållare). Vidare kan förvaltningsbolag eller investeringsbolag delegera uppgifter till förvaringsinstitut, samtidigt som ansvaret ligger kvar hos dem: privatinvesterare bör erhålla korrekt information om detta, i samband med teckning eller exempelvis inför investeringsbolags bolagsstämma¹⁴. Om fondförvaltare och förvaringsinstitut dessutom tillhör samma koncern, vilket är en automatisk källa till intressekonflikter, bör informationen till investerare för det första uppmärksamma dem på denna situation och för det andra redogöra för vattentäta skott och annat förebyggande skydd mot intressekonflikter. Information bör även ges om eventuella planerade åtgärder. Redovisningen bör aldrig begränsas till ett allmänt påstående om att ”vattentäta skott” finns, utan att den förväntade effekten av dylika åtgärder klargörs.

4.6.4 Säkra korrekt information till investerare om förvaringsinstitutets ansvar

Även marknadsaktörer undrar ibland om förvaringsinstituts otydliga ansvar. Det är också medlemsstaternas lagstiftning som avgör om privatinvesterare direkt kan stämma ett fondföretags förvaringsinstitut som kan vara föremål för ovedersäglig misstanke om oegentligheter: vad skulle exempelvis ett förvaringsinstitut vara skyldig fondförvaltare respektive privatinvesterare om en underdepåhållare sattes i likvidation?

Som redan framhållits kommer konsolideringen av den inre marknaden för förvaringsinstituts tjänster att kräva konvergens när det gäller förvaringsinstituts ansvarssystem. Denna process kommer att ta tid, utan att detta påverkar det mer brådskande klargörandet av några av dess olika delar (exempelvis betydelsen av ”förvaring av tillgångar”). Kortsiktigt kommer dock förbättrad information till investerare att helt enkelt öka dessas insikter om sina faktiska kostnader, efter eventuella bidrag från eventuella ersättningssystem.

5. Ett allsidigt förhållningssätt:

I enlighet med rådets begäran ges i detta meddelande en översikt över de i medlemsstaterna gällande regelverken. Vidare identifieras vissa huvudpunkter där verkliga framsteg krävs: slutmålet är att öka fondförvaltarbranschens effektivitet i EU genom att konsolidera den inre marknaden, för att minska kostnader och risker, inklusive de som i dag är dolda för investerarna, och även rättsosäkerhet, något som bromsar utvecklingen av förvaringsinstitutens gränsöverskridande tjänster.

¹⁴ I föreliggande rapport behandlas inte företagsstyrning i investeringsföretag (exempelvis fondföretag i bolagsform). Aktieägarnas kontroll av förvaringsinstitutens kostnader och resultat är bara en aspekt på frågan.

5.1 Åtgärder på olika områden

Kommissionen anser att ytterligare harmonisering krävs på följande områden:

i/ Insatser för att bättre förebygga intressekonflikter:

De skilda synsätten i reglerings- och tillsynsfrågor gör att det krävs framsteg beträffande tillsynssystemens konvergens, särskilt beträffande gemensam klassificering av intressekonflikter och nödvändiga förebyggande och kompenserande åtgärder. Konvergensen bör även innebära en förteckning över funktioner som förvaltningsbolag kan delegera till förvaringsinstitut (eller enheter inom koncernen) respektive en förteckning över vilka av förvaringsinstitutens aktiviteter som kan delegeras.

ii/ Klargöra omfattningen av förvaringsinstituts ansvar:

Ökad klarhet och konvergens beträffande förvaringsinstituts ansvarssystem i medlemsstaterna kommer att kräva en gemensam tolkning av begreppet ”förvaring av tillgångar” och av de särskilda kontrolluppgifter som åläggs förvaringsinstitut.

iii/ Öka konvergensen beträffande utgångsvillkor och verksamhetsvillkor och särskilt kapitalkraven:

Indelningen av tillåtna förvaringsinstitut bör harmoniseras genom att man avgränsar en särskild grupp av relevanta instanser. Hit kan kreditinstitut och investeringsbolag höra, med ytterligare organisations- och resurskrav om så är nödvändigt, plus relevanta offentliga organ (centralbanker).

iv/ Förbättra öppenhetsnormer och informationen till investerare:

Detta bör ha högst prioritet på kort sikt och hjälpa till att utjämna rådande skillnader. Förbättrade normer för offentlig information bör innebära: organiserandet av förvaringsinstitutets uppgifter, åtgärder mot intressekonflikter, förvaringsinstitutets ansvar, totala kostnader för förvaringsinstitutets tjänster.

5.2 En lösning steg för steg

Arbetet bör inledas med att EU:s lagstiftningsexperter tar fram: först normer beträffande investerarinformation och intressekonflikter och sedan normer för förvaringsinstituts uppgifter, resurser och ansvar.

Kommissionen skall granska resultaten av detta arbete och särskilt bedöma behovet av eventuella lagstiftningsåtgärder för att åstadkomma nödvändig harmonisering om så krävs. Kommissionens slutsatser skall redovisas i två rapporter:

- Ett kapitel om förvaringsinstitutsfrågor skall bifogas **allmänna fondföretagsrapporten för 2005** som kommissionen skall inkomma med enligt artikel 2 i direktiv 2001/108/EG. I denna delrapport skall **två frågor** tas upp:

- Om och hur förhållandet mellan fondförvaltare och förvaringsinstitut kan regleras bättre i EU-lagstiftningen, särskilt när det gäller att motverka intressekonflikter.
- Om och hur indelningen av tillåtna förvaringsinstitut och därmed också dessas uppgifter och resurskrav kan behöva harmoniseras genom EU-lagstiftning.

- I en **följande rapport** skall kommissionen sammanfatta framstegen på ovannämnda punkter och bruket av den gällande möjligheten att genom filialer tillhandahålla förvaringsinstituts tjänster över gränserna. I rapporten skall en bedömning ske om det finns behov av att genom EU-lagstiftning utvidga förvaringsinstituts gränsöverskridande möjligheter i EU genom ett fullt EU-pass (filialetablering på hemmedlemsstatens eget ansvar och fritt tillhandahållande av tjänster).

5.3 Tidplan:

	Resultat:	Klart till:
EU:s lagstiftningsexperter (i samarbete med kommissionen)	Normer beträffande investerarinformation och intressekonflikter	Början av 2005
EU:s lagstiftningsexperter (i samarbete med kommissionen)	Normer beträffande förvaringsinstituts uppgifter, resurser och ansvar	Mitten av 2005
Kommissionen	Kapitel om fondföretag i allmänna fondföretagsrapporten för 2005 till Europaparlamentet och rådet	Mitten av 2005
Kommissionen	Slutrapport om förvaringsinstitut	Början av 2006

BILAGA I

Ordlista:

Fondföretag (rättslig form): beroende på lagstiftningen kan fondföretag antingen bildas enligt avtalsrätt (som *värdepappersfonder*) eller trustlagstiftning (som *trust*) och (även) på bolagsrättslig grund (som *investeringsbolag*). I direktivet kan samma term avse båda de former som inte är bolag, exempelvis ”värdepappersfond” eller s.k. ”unit trust”. Viktigt är att endast värdepappersfonder är rättsligt reglerade i vissa medlemsstater, dvs. inga fondföretag är här juridisk person utan är avhängiga en extern fondförvaltare (ett förvaltningsbolag).

Fondföretags fondförvaltare: antingen *förvaltningsbolag* eller ”*självständigt investeringsbolag*”. Till skillnad från värdepappersfonder eller s.k. ”unit trusts” kan fondföretag, dvs. investeringsbolag i ett och samma företag förena både medlen (fonden) och förvaltningen av dessa. För detta fall anges i direktiv 2001/107/EG att de skall redovisas som ”*investeringsbolag som inte har utsett ett förvaltningsbolag*” i sina bolagsordningar – dvs. investeringsbolag. I detta meddelande skall de flesta anmärkningar som avser ”fondförvaltare” eller ”förvaltningsbolag” också avse investeringsbolag, förutom att dessa inte nödvändigtvis blir föremål för delegering, exempelvis från ett förvaringsinstituts sida.

Fondföretags förvaringsinstitut: i direktivet definieras detta helt enkelt som en företagsenhet som ålagts särskilda kontrolluppgifter och omfattas av flera andra allmänna bestämmelser (se punkt 2.2 ovan och bilaga II). I Förenade kungariket finns två juridiska begrepp, beroende på om uppgiften skall fullgöras gentemot ”unit trusts” (av en ”förvaltare”) eller gentemot ett investeringsbolag (av ett ”förvaringsinstitut”). Av hänsyn till läsaren har dock bara termen ”förvaringsinstitut” använts i meddelandet.

Noteras bör också att den särskilda rättsliga betydelsen av begreppet ”fondföretags förvaringsinstitut” just baseras på dessa särskilda uppgifter och skyldigheter, och mer allmänt på bestämmelserna i den på gemenskapslagstiftningen grundande nationella lagstiftningen om fondföretag¹⁵. I just denna kontext är det alltså vidden av begreppet ”förvaring” av tillgångar som skall uppmärksammas, som det är speciellt relaterat till (se punkt 4.3.2).

Värdepapperscentral (VPC)*: ett organ som anlitas för förvaring och förvaltning av värdepapper och erbjuder transaktionshantering av värdepapper i kontobaserat system, och som dessutom kan syssla med clearing och avräkning. Vid kommissionens samråd framgick också att värdepapperscentraler i vissa medlemsstater ingår i indelningen av underdepåhållare som ett fondföretags förvaringsinstitut på vissa villkor helt eller delvis kan anförtro de tillgångar som det förvarar.

Depåhållare*: ett organ som för andras räkning anlitas för förvaring och förvaltning av värdepapper och andra finansiella tillgångar, och som dessutom kan erbjuda ytterligare tjänster, inklusive clearing och avräkning, likvidhantering, valutaväxling och

¹⁵ Organ som fungerar som fondföretags förvaringsinstitut kan alltså samtidigt också anlitas av företag för kollektiva investeringar, vilka inte omfattas av fondföretagsdirektivet (”icke fondföretag”). Det finns dessutom ’förvaringsinstitut’ som är specialiserade på icke fondföretag och som inte nödvändigtvis omfattas av samma tillsynsbestämmelser och förpliktelser.

värdepapperslån. Ett organ som av depåhållare anlitas för förvaring av delar av de tillgångar det nominellt förvarar är en **underdepåhållare**.

Global underdepåhållare*: en underdepåhållare som genom eget nätverk erbjuder kunderna (här fondföretags förvaringsinstitut som rättsligt sett förvarar tillgångarna) depåhållning avseende värdepapper som handlas och avräknas på marknader i olika länder. En global underdepåhållare är en heltäckande samarbetspart som erbjuder en rad tjänster, som kan överlappa de tjänster som fondföretags förvaringsinstitut själva kan erbjuda fondföretags förvaltningsbolag utöver sin grundläggande kontrolluppgift.

(*) För mer detaljer hänvisas till:

- Europeiska centralbankens blå bok om "*Payments and Securities Settlement Systems in the European Union*" (juni 2001), inkl. ordlista
- Giovannini A. et al.: "*Second report on Clearing and Settlement Arrangements in the European Union*", april 2003.

BILAGA II

Förvaringsinstituts uppgifter och ansvar:

1. Förvaringsinstituts uppgifter enligt 1985 års direktiv:

1.1. Förvaring av fondföretags tillgångar:

I artikel 7.1–2 om värdepappersfonders förvaringsinstitut (respektive artikel 14.1–2 om investeringsbolags förvaringsinstitut) föreskrivs:

1. Tillgångarna i en värdepappersfond [respektive investeringsbolag] skall förvaras hos ett förvaringsinstitut.

2. Ett förvaringsinstituts ansvarighet enligt artikel 9 [respektive artikel 16] skall gälla oberoende av om institutet anförtrott förvaringen av samtliga eller vissa tillgångar till någon annan.

1.2. Övriga uppgifter:

För värdepappersfonders förvaringsinstitut anges dessa i artikel 7.3 (respektive artikel 14.3 för investeringsbolags förvaringsinstitut):

Artikel 7.3 (värdepappersfonder):

Ett förvaringsinstitut skall vidare:

- (a) tillse att försäljning, utgivning, återköp, inlösen och makulering av andelar som sker på uppdrag av en värdepappersfond eller ett förvaltningsbolag genomförs i enlighet med lag eller annan författning och med fondbestämmelserna,*
- (b) tillse att andelarnas värde beräknas i enlighet med lag eller annan författning och med fondbestämmelserna,*
- (c) verkställa förvaltningsbolagets instruktioner såvida inte dessa strider mot lag eller annan författning eller mot fondbestämmelserna,*
- (d) tillse att ersättningar för transaktioner som berör en värdepappersfonds tillgångar inbetalas till institutet inom sedvanlig tid,*
- (e) tillse att en värdepappersfonds intäkter används i enlighet med lag eller annan författning och med fondbestämmelserna.*

Artikel 14.3 (investeringsbolag):

Förpliktelserna i första, fjärde och femte punkterna ovan (dvs. a, d och e).

2. Förvaringsinstituts ansvar enligt 1985 års direktiv:

Beträffande värdepappersfonders förvaringsinstitut omfattas detta av artikel 9 (respektive artikel 16 beträffande investeringsbolags förvaringsinstitut).

Artikel 9 (värdepappersfonder):

Ett förvaringsinstitut skall i enlighet med den nationella lagstiftningen i den stat där förvaltningsbolaget har sitt stadgeenliga säte vara ansvarigt mot förvaltningsbolaget och andelsägarna för förluster som drabbar dem som följd av att institutet allvarligt försummat sina förpliktelser eller fullgjort dem på ett oriktigt sätt. Detta ansvar kan av andelsägarna åberopas antingen direkt eller indirekt genom förvaltningsbolaget, beroende på hur rättsförhållandet mellan förvaringsinstitutet, förvaltningsbolaget och andelsägarna är utformat.

Artikel 16 (investeringsbolag):

Ett förvaringsinstitut skall i enlighet med den nationella lagstiftningen i den stat där investeringsbolaget har sitt stadgeenliga säte vara ansvarigt mot investeringsbolaget och andelsägarna för förluster som drabbar dem som följd av att institutet allvarligt försummat sina förpliktelser eller fullgjort dem på ett oriktigt sätt.

3. Bestämmelser som granskats av rådsarbetsgruppen:

Hösten 2000 föreslogs tillägg av sådana men detta avvisades i väntan på att behovet av förstärkt harmonisering på området skulle utvärderas ytterligare.

AVSNITT IIIa

Bestämmelser om förvaringsinstitut

Artiklarna 7 och 8 skall ändras på följande sätt.

- efter artikel 7.2 skall följande stycke läggas till: “Förvaringsinstitutet får inte delegera sin kontrollfunktion i förhållande till fondföretaget” och
- och efter artikel 7: “Förvaringsinstitutets funktioner anges närmare i bilaga III.”

2. Följande mening skall läggas till efter artikel 8.2:

“Det skall till fondföretagets behöriga myndighet skicka en verksamhetsplan där bland annat dess organisationsstruktur och förfaranden anges. Ett förvaringsinstitut skall ha sunda förvaltnings- och redovisningsförfaranden, kontroll- och säkerhetssystem för databehandling samt lämpliga interna kontrollsystem. Det skall till fondföretagets behöriga myndighet skicka uppgifter som krävs för regelbunden övervakning av efterlevnaden av ovan nämnda krav.

Förslag till bilaga III:

Förvaringsinstituts bokföring:

- bokföring av kassakonton och värdepapperkonton för fondföretagets räkning,
- förvaring och överföring av tillgångar på förvaltningsbolagets begäran och i enlighet med marknadsmyndigheternas bestämmelser,
- verkställa instruktioner av förvaltningsbolaget,
- clearing av derivat som handlas på reglerade marknader,
- betalning av utdelningar och inkomster från tillgångar som förvaltas för fondföretagets räkning,

- ansvara för företagshändelser när det gäller tillgångarna,
- hantera skattefrågor för fondföretaget,
- centraliserat förvärv och inlösen om fondföretaget är inte registrerat på någon marknad.

Följande av bestämmelser:

Förvaringsinstitutet skall övervaka efterlevnaden på följande punkter och tillse att förvaltningsbolaget följer dessa:

- Investeringsregler
- Investeringspolitik enligt informationsblad eller prospekt
- Gällande regelverk för fondföretag
- Regler för beräkning av fondandelars värde.

Dessutom skall förvaringsinstitutet kontrollera att juridiska formaliteter iakttas när det gäller fondföretaget.

BILAGA III

Huvudsakliga lärdomar av kommissionens samråd om regleringen av fondföretags förvaringsinstitut i medlemsstaterna:

1. Bakgrund:

Samrådet¹⁶ inleddes den 5 september 2002 och avslutades den 19 november sedan de sista svaren från medlemsstaternas tillsynsmyndigheter inkommit. Totalt erhöll kommissionen 97 svar.

Inte alla svarande besvarade samtliga frågor: totalt inkom mer än 80 bidrag om avsnitten A till F (lagstiftningsfrågor), men i flera fall lämnade de svarande bara några svar per avsnitt. I några fall lämnade flera organ dessutom mycket likartade och rentav identiska svar. Man bör därför med viss försiktighet tolka resultaten av bearbetningen av alla svar som erhöles vid samrådet.

Efter en indelning av de svarande kommer några huvudsakliga lärdomar av samrådet nedan att redovisas ur lagstiftningssynpunkt (utgående från svaren från de 15 medlemsstaternas behöriga myndigheter).

2. Indelning av de svarandes branschtillhörighet:

I synnerhet kunde genom samrådet synpunkter inhämtas bland annat från de 15 medlemsstaternas behöriga myndigheter.

En annan viktig svarandekategori var branschorgan, som på medlemsstatsnivå ansåg sig vara berörda av samrådet:

- tio nationella fondbolagsföreningar,
- en sparbanksförening,
- fem nationella bankföreningar,
- två nationella sammanslutningar av förvaringsinstitut,
- två särskilda bidrag från en nationell handelskammare och en sammanslutning av finansföretag.

De 60 återstående svaren lämnades av ”marknadsaktörer” (även om inte alla betecknade sig som sådana):

- nästan 40 svar om förvaringsinstitutens verksamhet som sådan (officiella svar från förvaringsinstitut och ytterligare svar från bankchefer),
- 9 svar från fondförvaltare,
- 3 svar som klart står för kreditinstitut utanför förvaringsinstitutsbranschen,
- ett svar från en advokatbyrå,
- ett svar från ett revisionsföretag,

¹⁶ Texten (i Word-format) finns att tillgå på följande adress:
http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/mobil/ucits/2002-consult/index_en.htm

- vidare ett halvdussin svar från kreditinstitut med olika profil.

På europeisk nivå lämnades brevsvaret av den europeiska fondbolagsföreningen (FEFSI) och en förening för privatinvestorer i flera länder.

Noteras bör för det första också att inga fysiska personer från förvaringsinstitut svarade vid samrådet (trots att detta verkar vara juridiskt möjligt i åtminstone en medlemsstat, enligt svaren från tillsynsmyndigheterna)¹⁷. För det andra lämnade inga privatinvestorer svar vid samrådet.

Totalt sett kom de flesta svaren från aktörer som har med förvaringsinstitut att göra och därmed är mer eller mindre bekanta med enkätens rättsliga frågor, vilket förklarar att tio svarande hade invändningar mot enkäten ("missnöjd"), varav åtta förklarade varför:

- Irrelevant ("irrelevant innehåll"): 4 svar
- För komplicerad ("för svårt"): 2 svar
- För lång: 1 svar
- För teknisk: 1 svar.

Omkring 90 % av de som svarade on-line var nöjda med samrådets innehåll.

3. Svarens geografiska fördelning:

Fyra medlemsstater står för omkring 61 % av svaren.

LU	FR	EL	UK	AT	BE	DE	ES	IE	IT	SE	PT	DK	FI	NL	Övriga
26	14	9	9	5	5	4	4	4	4	4	2	1	1	1	4
26,8%	14,4%	9,3%	9,3%	5,2%	5,2%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	2,1%	1,0%	1,0%	1,0%	4,1%

¹⁷ Några svarande (bankchefer) angav "fysisk person" som sin verksamhet (då de missuppfattat frågans innebörd, som inte avsåg vilken status den fysiska personen hade som ansvarade för förvaringsinstitutets förvaringsverksamhet). På grund av detta och andra något felaktiga svar blev det nödvändigt att korrigera data före den statistiska bearbetningen av de sammanställda svaren.

4. Några viktiga lärdomar av svaren från medlemsstaternas myndigheter:

4.1. Koncentrationen varierar – och antalet filialer till förvaringsinstitut förblir begränsat:

	Fall av förvaringsinstitut med säte i medlemsstaten där fondföretaget auktoriserats	Fall av förvaringsinstitut med endast filial i medlemsstaten	De i medlemsstaten auktoriserade fondföretagens totala tillgångar, i miljarder euro*	De i medlemsstaten auktoriserade investeringsfondernas totala tillgångar (fondföretag och icke fondföretag), i miljarder euro*
BE	13	2	71,5	77,2
DK	15	2	38,3	38,3
DE	ca 80	2	199,5	751,0
EL	15	inga	25,4	27,1
ES	118	5	170,8	172,9
FR	87	inga	805,9	889,3
IE	23	5	238,5	303,9
IT	48	2	360,7	371,0
LU	65	6	766,5	844,5
NL	0**	inga	10,0***	106,3
AT	22	1	63,8	85,3
PT	17	1	19,0	24,5
FI	12	2	15,7	17,7
SE	< 10	1	55,3	56,1
UK	7	inga	275,5	370,2
SUMMA	+/- 530	+/- 30	3 116,4	4,133

* FEFSI-data som avser situationen i slutet av dec. 2002 (för NL: slutet av dec. 2001). Data (för fondföretag + icke fondföretag) skall bara illustrera den relativa betydelsen av fondföretagens tillgångar på nationell nivå. Viktigt att påpeka är att uppgifterna från utgången av 2002 särskilt återspeglar baisseperioden för aktier och visar hur viktiga fondföretagens investeringar i stamaktier är (med betydande skillnader mellan medlemsstaterna).

** De i Nederländerna auktoriserade fondföretagen är alla börsnoterade investeringsbolag, som inte omfattas av kraven på förvaringsinstitut: detta är en möjlighet som medlemsstaterna får utnyttja enligt artikel 14.5 i direktiv 85/611/EEG, --föremål för vissa begränsningar för att skydda investerare.

*** Beräkning avseende 2002 års utgång (källa: nederländska FMA)

4.2. Gällande indelning av tillåtna institut och önskvärd framtida indelning:

	Tillsynsorganens önskade omfattning av indelningen:	Gällande regelverk (med angivande av lägsta kapitalkrav, när så är relevant):
BE	Kreditinstitut och investeringsbolag, bägge föremål för ytterligare organisations- och kapitalkrav, centralbanken	Kreditinstitut, investeringsbolag, offentliga organ (exempelvis centralbanken)
DK	Enbart kreditinstitut	Kreditinstitut
DE	Enbart kreditinstitut	Kreditinstitut
EL	Alla institut som omfattas av tillsyn	Kreditinstitut
ES	Institut som omfattas av centralbankens eller finansmarknadsmyndighetens tillsyn	Kreditinstitut, investeringsbolag
FR	Alla institut som omfattas av tillsyn	Kreditinstitut, investeringsbolag, försäkringsbolag, offentliga organ (exempelvis centralbanken), lägsta kapitalkrav: 3,8 miljoner euro
IE	Alla institut som omfattas av tillsyn	Vissa kreditinstitut (lägsta kapitalkrav 6,35 miljoner euro) + helägda dotterbolag till kreditinstitut (inkl. dessas motsvarigheter i tredje land) som omfattas av "finansiella resurskrav" på lägst 125 000 euro (eller ett års fasta omkostnader), inkl. ett efterställt lån som tillsynsmyndigheterna bedömer
IT	_____	Kreditinstitut (lägsta kapitalkrav 100 miljoner euro)
LU	_____	Kreditinstitut (lägsta kapitalkrav 8,7 miljoner euro, inklusive 6,2 miljoner euro i inbetalt aktiekapital)
NL	Ingen begränsning till särskilda kategorier (då förvaring och förvaltning av värdepapper för tredje part omfattas av tillsyn)	Kreditinstitut + andra kategorier (förvaltningsbolag för värdepapper, vissa truster, fristående företag), lägsta kapitalkrav 113 445 euro
AT	Enbart kreditinstitut	Kreditinstitut
PT	Enbart kreditinstitut	Kreditinstitut (lägsta kapitalkrav 7,5 miljoner euro)
FI	Alla institut som omfattas av tillsyn	Kreditinstitut, investeringsbolag, andra reglerade juridiska personer
SE	Enbart kreditinstitut	Kreditinstitut
UK	Alla institut som omfattas av tillsyn	Kreditinstitut, investeringsbolag, försäkringsbolag, andra reglerade juridiska personer, lägsta kapitalkrav 4 miljoner pund.

4.3. Förteckning över 13 funktioner som förvaltningsbolag vid samrådet konstaterades kunna delegera till förvaringsinstitut:

Skuggade rutor: funktioner som i medlemsstaten visat sig kan delegeras till förvaringsinstitut

	Emittering och inlösen av andelar	Marknadsföring	Värdering och prissättning (inkl. deklarering)	Juridiska tjänster och redovisnings-tjänster avseende fondförvaltningen	Kundförfrågningar	Övervakning av att tillämpliga bestämmelser följs	Underhåll av andels-ägar-register	Fördelning av intäkter	Registerföring	Avveckling av avtal (inkl. utskick av certifikat)	Förvaltning av investerings-fonder	Interna kontroll-funk-tioner	Risk-hantering	Villkor / andra funk-tioner
DK														
DE	Förvarings-institut		(åläggs förvarings-institut genom avtal, inte genom delegering)			Förvarings-institut								
EL														
ES	delat	delat						delat		delat				
FR														
IE														
IT	Förvarings-institut							Förvarings-institut		Förvarings-institut				
LU														
NL														
AT														
PT														
FI														
SE														

NB: BE och UK lämnade inte detaljerade svar på denna fråga.

“Förvaringsinstitut”: en funktion som anses ingå i förvaringsinstituts huvudansvar. “Delad”: en funktion där ansvaret delas mellan fondföretag och förvaringsinstitut, beroende på vilken konkret uppgift som avses.

Vidare kan enligt direktiv 2001/107/EG medlemsstaterna också tillåta fondförvaltningsbolag att tillhandahålla följande “sidotjänster”: förvaring och förvaltning av andelar i företag för kollektiva investeringar – vilket i vissa länder kan ändra ansvarfördelningen mellan förvaringsinstitut och förvaltningsbolag.

5. Ytterligare kommentarer till förvaringsinstitutens skiljaktiga rättsliga ramar:

5.1 Tillsynsfrågor avseende tolkningen av 'förvaring av tillgångar'

5.1.1 Begränsningar av förvaringsinstituts ansvar:

Frågan är om förvaringsinstitutet i praktiken någonsin är förpliktigade att restitueras tillgångarna (utom i begränsade fall av "force majeure" eller mycket speciella omständigheter där domstolsbeslut krävs). Med givna rättsliga eller avtalsmässiga begränsningar tenderar förvaringsinstitutet att få en kontrollfunktion i förhållande till underdepåhållare. Detta innebär ansvarsfriskrivning även vid underdepåhållares konkurs eller bedrägeri, förutsatt att förvaringsinstitutet kan styrka att det genomfört kontroller med "rimlig försiktighet".

5.1.2 Kontrollproblem beträffande relationen mellan förvaringsinstitut, underdepåhållare och fondföretag:

Även som primär depåhållare kan förvaringsinstitut anförtra förvaringen av tillgångar till underdepåhållare eller till och med till en enda global underdepåhållare, vars nätverk sedan ansvarar för kontakterna med respektive lands värdepapperscentral (VPS). I det fallet begränsar förvaringsinstitutet sin motpartsrisk till en enda motpart: detta tillåts i åtminstone nio medlemsstater. En annan typ av relation tillåts i minst tre medlemsstater och innebär att fondföretaget direkt öppnar ett konto hos en underdepåhållare. Denna situation aktualiserar speciella kontrollfrågor beträffande effektiviteten i förvaringsinstitutets övervakning.

5.2 Konsekvenser av skillnaden mellan skyldigheten att vidta åtgärder och att nå resultat:

I olika medlemsstater kan förvaringsinstitut i sin kontrollverksamhet vara skyldiga att vidta åtgärder respektive att nå resultat. Till exempel kan "*tillse att andelarnas värde beräknas i enlighet med lag eller annan författning och med fondbestämmelserna*" tolkas som två helt olika ansvarsnivåer och investeringar i datateknik: förvaringsinstitutet skall antingen kontrollera beräkningsmetoderna (genom stickprovskontroller och indexbaserade sannolikhetstester) eller vara skyldiga att åstadkomma samma resultat (genom systematisk omräkning av positioner).

5.3 Några exempel på orsaker till intressekonflikter och existerande rättsligt skydd:

5.3.1 Kontantdepositioner:

Gängse praxis på marknaden är fondföretags kontantdepositioner på förvaringsinstitut. Vid kontroll på ett förvaringsinstitut menar en behörig myndighet för fondföretag sig ha uppdagat oskäligen avtalsvillkor, där fondföretagets ersättning understeg marknadsvillkoren.

5.3.2 Förvaringsinstitut och fondförvaltare med samma säte:

Det verkar som endast en minoritet av medlemsstaterna har infört förbud mot att förvaringsinstitut och förvaltningsbolag har samma säte: allvarigare intressekonflikter skulle då förhindras genom krav och "oskrivna" förbud som tillsynsorganen inför.

5.3.3 Ytterligare kommentarer till matrisen över delegeringsmöjligheterna i punkt 4.3 i den här bilagan:

Enligt svaren från de behöriga myndigheterna verkar förvaltningsbolag i åtminstone en medlemsstat kunna delegera samtliga uppgifter (inklusive riskhantering) men inte interna kontroller. I fyra andra medlemsstater kan förvaltningsbolag delegera 7 till 10 av de berörda funktionerna. Frånsett riskhantering angav minst två tillsynsorgan att delegering av alla andra uppgifter tillåts (inklusive interna kontroller och investeringsverksamhet)¹⁸.

¹⁸

Dessutom kan huvudansvaret för en viss uppgift fördelas på olika sätt i olika medlemsstater och antingen ligga på förvaltningsbolaget eller förvaringsinstitutet (med möjlig delegering till den andra parten, i enlighet med rättsliga eller avtalsmässiga bestämmelser).