

nr. 13, i investeringsservicedirektivet, eller et andet marked i et medlemsland, såfremt det er reguleret, regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentligt.

Det følger af sammenhængen, at dette andet regulerede marked ikke er omfattet af artikel 1, nr. 13, i investeringsservicedirektivet.

Værdipapirhandelsloven indeholder i § 16 en definition af fondsboersvirksomhed og i § 40 en definition af en autoriseret markedsplads. Såvel fondsboerser som autoriserede markedspladser er »regulerede markeder« i investeringsservicedirektivets forstand. Værdipapirhandelsloven indeholder derimod ikke nogen omtale af »et andet marked i en medlemsstat, såfremt det er reguleret, regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentligt«.

For at gennemføre direktivets bestemmelser om markeder fuldt ud foreslås derfor i forslaget *stk. 1*, at de markeder, der er omfattet af investeringsservicedirektivet, nævnes i nr. 1, mens det andet regulerede marked i et medlemsland nævnes i nr. 2. Der er ikke markeder i Danmark, som er omfattet af nr. 2.

Efter *stk. 2* kan investeringsforeninger tillige placere midler i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter, som er noterede eller handles på fondsboerser eller regulerede markeder beliggende i lande, som ikke er medlemmer af Den Europæiske Union, og som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område. Det er en betingelse herfor, at det pågældende marked enten er godkendt af Finanstilsynet eller er fastsat i investeringsforeningens vedtægter.

Det er en betingelse for at være et reguleret marked efter investeringsservicedirektivet, at markedet er beliggende i et medlemsland eller i et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, jf. artikel 1, nr. 13, og artikel 16 i investeringsservicedirektivet. Når der tales om et reguleret marked, som er beliggende i et tredjeland, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område, menes en fondsboers eller et marked, der opfylder de betingelser med undtagelse af beliggenheden i et medlemsland, som i artikel 1, nr. 13, i investeringsservicedirektivet stilles til et reguleret marked.

Den gældende praksis vedrørende markeder i tredjelande agtes videreført. Denne praksis er beskrevet i Finanstilsynets retningslinier af 4. juni 2002 om, hvilke markeder investeringsforeninger og specialforeninger kan placere deres midler på.

Af vejledningen fremgår, at Finanstilsynet har godkendt de markeder, som er medlemmer af World Federation of Exchanges (tidligere FIBV), Full Members og Associate Members af FESE samt Moskva Fondsboers og herunder ADR'er, det amerikanske mar-

ked for high yield bonds også kaldet OTC - Fixed Income markedet og rule 144A udstedelser, hvor der er tilknyttet en ombytningsret til papirer, der inden for et år registreres hos SEC i henhold til Securities Act af 1933, og som omsættes på OTC - Fixed Income markedet.

For så vidt angår de to sidstnævnte amerikanske markeder, har Finanstilsynet fastsat nærmere betingelser for foreningers og afdelingers investeringer i værdipapirer, som handles på dette marked.

For så vidt angår andre markeder skal en forenings bestyrelse i samarbejde med administrationsselskabet og depotselskabet foretage en vurdering af markedets overensstemmelse med de krav, der følger af denne lov og løbende sikre, at markederne opfylder kravene. Foreningen skal kunne dokumentere denne godkendelsesproces f.eks. i forbindelse med inspektioner af foreningen.

De markeder, der således godkendes af en forenings bestyrelse, skal fastsættes i foreningens vedtægter med markedets officielle navn, som et marked som en eller flere navngivne afdelinger i foreningen kan placere midler på.

Det tilføjes, at det forhold, at Finanstilsynet har godkendt vedtægterne for en forening, hvori et marked er nævnt, ikke indebærer, at Finanstilsynet har godkendt det pågældende marked.

*Stk. 3* er en uændret videreførelse af den gældende regel i § 59, *stk. 1*, nr. 2, som giver investeringsforeninger mulighed for at investere i nyemitterede værdipapirer. Der stilles som betingelser herfor, at der i emissionsbestemmelserne gives tilsagn om, at der vil blive fremsat begæring om optagelse til notering på et marked, som nævnt i *stk. 1* og 2, og at der opnås tilladelse til optagelse til notering inden udløbet af et år efter emissionen.

Det er et krav, at værdipapiret optages til notering på det pågældende marked. Det er ikke tilstrækkeligt, at papiret handles på markedet. Kravet skyldes, at værdipapirer på visse markeder kan handles uden, at udstederen har fremsat begæring herom og uden, at udstederen medvirker f.eks. i form af overholdelse af oplysningsforpligtelser og børsetiske krav m.v.

Såfremt værdipapiret ikke opnår notering efter udløbet af et år fra emissionen, vil de pågældende værdipapirer skulle medregnes i de 10 pct. af formuen, som en investeringsforening kan placere i andre værdipapirer, jf. *stk. 5*.

I *stk. 4* foreslås en ny bestemmelse, hvorefter en investeringsforening kan placere midler i visse typer af unoterede pengemarkedsinstrumenter, hvortil der er knyttet en grundlæggende beskyttelse af investorer og