

Høringssvar

9. oktober 2014

Høringssvar i relation til forslag til lov om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og forskellige andre love ("Lovforslaget").

1. Indledning

Finanstilsynet har den 18. september 2014 sendt Lovforslaget i høring. DVCA skal hermed takke for muligheden for at afgive høringssvar i relation til lovforslaget. DVCA har følgende bemærkninger til udkastet til Lovforslaget.

2. Ændringer af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Lovforslagets § 3 indeholder forslag om ændringer af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (herefter "**FAIF-loven**"), der ifølge lovforslagets bemærkninger under punkt 2.8.2 gennemfører artikel 92 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (herefter "**MiFID II**"), som ændrer i reglerne om grænseoverskridende forvaltning af alternative investeringsfonde samt grænseoverskridende udbydelse af tjenesteydelser i artikel 33 i direktiv 2011/61/EU (herefter "**FAIF-direktivet**").

Det er DVCA's opfattelse, at lovforslaget i sin nuværende form ikke vil medføre en korrekt implementering af artikel 33 i FAIF-direktivet (som ændret af MiFID II) for så vidt angår grænseoverskridende udbydelse af tjenesteydelser. DVCA foreslår derfor, at lovforslaget ændres, således at der foretages en direktivkonform implementering, hvilket DVCA generelt anser for vigtigt.

a. Ændringen af artikel 33 i FAIF-direktivet

Som det fremgår af lovforslaget i bemærkningerne under punkt 2.8.2, har ændringerne af FAIF-loven til hensigt at gennemføre ændringen af artikel 33 i FAIF-direktivet i dansk ret.

Med ændringen af artikel 33 i FAIF-direktivet er det blevet tydeliggjort, at en EU-forvalter af alternative investeringsfonde kan passporte sin tilladelse til at udføre de aktiviteter, der er nævnt i artikel 6(4) i FAIF-direktivet, dvs. porteføljevaltning og visse andre accessoriske tjenesteydelser (herefter "**artikel 6(4)-ydelserne**"), uden at dette sker i forbindelse med passporting af hjemlandstilladelsen til at forvalte en eller flere alternative investeringsfonde.

Det er således klart, at det med den ændrede artikel 33 skal det være muligt for en dansk forvalter af alternative investeringsfonde at passporte artikel 6(4)-ydelserne til et andet EU-land, og det skal være muligt for en forvalter fra et andet EU-land at passporte artikel 6(4)-ydelserne til Danmark.

b. Lovforslagets implementering af ændringen til artikel 33 i FAIF-direktivet – Ingen adgang for EU-forvaltere til at passporte artikel 6(4)-ydelser til Danmark

Bemærkningerne i lovforslagets punkt 2.8 angiver, at formålet med de foreslåede ændringer til FAIF-loven er at gennemføre den ændrede artikel 33 i FAIF-direktivet. Imidlertid vil lovforslaget, hvis det vedtages i sin nuværende form, kun gøre det muligt for *danske* forvaltere af alternative investeringsfonde at passporte artikel 6(4)-ydelserne til andre EU-

lande – det vil *ikke* være muligt for forvaltere *fra andre EU-lande* at passporte artikel 6(4)-ydelseerne til Danmark.

Dette ses ved, at der foreslås ændringer af §§ 89 og 90 i FAIF-loven, som kun vil komme til at regulere danske forvalteres adgang til at passporte artikel 6(4)-ydelseerne. § 95 i FAIF-loven, der pt. regulerer EU-forvalteres adgang til passporting af hjemlandstilladelsen, foreslås ikke ændret, og dermed vil den nuværende ordlyd af § 95 i FAIF-loven, hvorefter det kun er muligt at passporte hjemlandstilladelsen til forvaltning, blive fastholdt.

Lovforslaget vil således efter DVCA's opfattelse ikke medføre en korrekt implementering af den ændrede artikel 33 i FAIF-direktivet for så vidt angår adgangen for forvaltere fra andre EU-lande til at passporte artikel 6(4)-ydelseerne til Danmark.

c. Danske forvalteres passporting af artikel 6(4)-ydelseerne ved oprettelse af filial

Det fremgår af den nuværende § 90, stk. 2 i FAIF-loven, der ikke foreslås ændret, at en dansk forvalter, der har til hensigt at passporte sin danske tilladelse til et andet EU-land ved at oprette en filial i værtslandet til at forestå forvaltningen af en alternativ investeringsfond, skal indsende en række oplysninger til Finanstilsynet. Det fremgår således ikke (og det foreslås ikke ændret), at forvalteren skal indsende oplysninger til Finanstilsynet, hvis forvalteren har til hensigt at oprette en filial i værtslandet til at forestå ydelsen af de i FAIF-loven bilag 1, nr. 3, nævnte ydelser, uden at filialen samtidig forvalter nogen alternative investeringsfonde.

Hvis det er hensigten, at § 90, stk. 2, ikke ændres, således at der ikke vil komme til at gælde et krav om, at en dansk forvalter, der passporter artikel 6(4)-ydelseerne til et andet EU-land ved filialetablering uden samtidig at passporte adgangen til at forvalte alternative investeringsfonde skal indsende de oplysninger til Finanstilsynet, der fremgår af § 90, stk. 2 i FAIF-loven, bør det præciseres i lovbemærkningerne, at det ikke er hensigten, at disse oplysninger skal indsendes i sådanne tilfælde.

d. Forslag til ændring af lovforslaget

På baggrund af vores bemærkninger ovenfor er det vores opfattelse, at lovforslaget bør ændres, så der skabes udtrykkelig hjemmel til at forvaltere fra andre EU-lande kan passporte artikel 6(4)-ydelseerne til Danmark uden, at dette sker i sammenhæng med passporting af hjemlandstilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde.

Dette kunne f.eks. gøres ved at ændre § 95, så denne bestemmelse blev sålydende (den understregede tekst markerer ændringer i forhold til den nuværende ordlyd):

§ 95. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til regler, der gennemfører direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, kan påbegynde forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, henholdsvis levering af tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, under forudsætning af, at forvalteren har tilladelse til at levere de pågældende ydelser, fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de til Finanstilsynet har fremsendt de oplysninger, der fremgår af § 90, stk. 1, hvis forvaltningen eller leveringen af tjenesteydelser skal ske direkte, og de oplysninger, der fremgår af § 90, stk. 2, hvis forvaltningen eller leveringen af tjenesteydelser skal ske via en filial i Danmark, samt en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at

forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi eller, hvis forvalteren ønsker at levere tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3, at forvalteren har tilladelse til at levere de pågældende ydelser.

Herefter burde overskriften inden § 95 også ændres, hvilket f.eks. kunne ske ved at tilføje ordene "eller levering af tjenesteydelser omfattet af bilag 1, nr. 3," efter ordene "i Danmark".

3. Ændringer af reglerne om flagningspligt storaktionærer m.fl.

Med udkastet til lovforslag foreslås en nyaffattelse af værdipapirhandelslovens § 29, der skal sikre implementering af 2013/50/EU for så vidt angår reglerne om flagningspligt for storaktionærer m.fl.

DVCA vil i den forbindelse gøre opmærksom på, at de nuværende regler om flagningspligt, der i vidt omfang videreføres, ofte giver anledning til fortolkningsproblemer i praksis. DVCA opfordrer derfor Finanstilsynet til i samarbejde med branchen at udarbejde en vejledning til flagningsreglerne.

Med venlig hilsen
DVCA

Jannick Nytoft
Adm. direktør