

Mads Juul Eegholm (FT)

Fra: Dansk Arbejdsgiverforening <DA@da.dk>
Sendt: 12. december 2012 16:07
Til: Mads Juul Eegholm (FT)
Emne: SV: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

docId: http://ft-captiaweb01/ftp12/DOK585597
SJ: -1

Under henvisning til det til DA fremsendte høringsbrev af d.d. vedrørende ovennævnte skal vi oplyse, at sagen falder uden for DA's virkefelt, og at vi under henvisning hertil ikke ønsker at afgive bemærkninger.

Med venlig hilsen

Pia T. Flindt
Chefsekretær

Fra: Mads Juul Eegholm (FT) [<mailto:MAE@FTNET.DK>]

Sendt: 12. december 2012 15:53

Til: 'samfund@advokatsamfundet.dk'; 'ae@aeraadet.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; REDERI_NETWORK; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'charlotte@shareholders.dk'; 'am@shareholders.dk'; 'struwe@post9.tele.dk'; Dansk Arbejdsgiverforening; 'info@danskbyggeri.dk'; 'de@de.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'dfim@forsikringopension.dk'; 'di@di.dk'; 'dirf@dirf.dk'; 'dsa@jom.dk'; 'formand@isaca.dk'; 'metal@danskmetal.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'Sekretariatet@dk-r.dk'; 'hhk@danskeadvokater.dk'; 'dfi@dfi.dk'; 'mail@danskemaritime.dk'; 'regioner@regioner.dk'; 'dt@datatilsynet.dk'; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'info@fondsmæglerforeningen.dk'; 'disc@mall.tele.dk'; 'info@ejendomsforeningen.dk'; 'het@fdh.net'; 'formand@fdfa.dk'; 'post@finansforbundet.dk'; 'mail@finanshus.dk'; 'mail@finansielstabilitet.dk'; 'mail@finansraadet.dk'; 'fa@fanet.dk'; 'post@finansogleasing.dk'; 'forbrugerombudsmanden@kfst.dk'; 'fbr@fbr.dk'; 'stig.jensen@ma.allianz.com'; 'ane.marie.christensen@nordea.com'; 'andelskasseforeningen@jak.dk'; 'Info@forex-valutaveksling.dk'; 'fp@forsikringopension.dk'; 'fk@fmf.dk'; 'Info@frivilligraadet.dk'; 'tso@fsr.dk'; 'ft@ftf.dk'; 'gil@gil.dk'; 'f.lindlov@g-lcap.dk'; 'Info@gxgmarkets.com'; 'hvr@hvr.dk'; 'Isobro@Isobro.dk'; 'Info@lfr.dk'; 'itb@itb.dk'; 'kk@kommunekredit.dk'; 'kl@kl.dk'; 'hes@lett.dk'; 'kob@experian.dk'; 'hoering@lf.dk'; 'Info@baeredygtigtandbrug.dk'; 'er@homanniaw.dk'; 'lo@lo.dk'; 'Sekretariatet@lopi.dk'; 'Info@id.dk'; 'Anne.zeuthen.loekkegaard@nasdaqomx.com'; 'copenhagen@nasdaqomx.com'; 'corporate-centre-dk@nets.eu'; 'sekretariat@parcelhus.dk'; 'bi3@post.dk'; 'mail@realkreditforeningen.dk'; 'rr@realkredtraadet.dk'; 'rbf@regionalebanker.dk'; 'MiaSim@erst.dk'; 'CamWol@erst.dk'; 'revisortilsynet@erst.dk'; 'Info@rigsrevisionen.dk'; 'saoek@ankl.dk'; 'post@teleindu.dk'; 'vp@vp.dk'; 'compliance.nordic@westernunion.com'; 'ro@fo.stm.dk'; 'ro@gl.stm.dk'; 'bm@bm.dk'; 1 - DEP Erhvervs- og Vækstministeriets officielle postkasse; 'penst@penst.dk'; 'fm@fm.dk'; 'fmn@fmn.dk'; 'jm@jm.dk'; 'sum@sum.dk'; 'km@km.dk'; 'kemin@kemin.dk'; 'kum@kum.dk'; 'mim@mim.dk'; 'uvm@uvm.dk'; 'sm@sm.dk'; 'mbl@mbl.dk'; 'fivu@fivu.dk'; 'fvm@fvm.dk'; 'skm@skm.dk'; 'stm@stm.dk'; 'trm@trm.dk'; 'um@um.dk'; 'oim@oim.dk'; 'modst@modst.dk'; 'erst@erst.dk'; 'letbyrder@erst.dk'; 'letbyrder-i-EU@erst.dk'; 1 - KFST Officiel hovedpostkasse; 'pvs@dkpto.dk'; Sikkerhedsstyrelsen Hovedpostkasse (SIK); Søfartsstyrelsen Hovedpostkasse (SFS)
Cc: Ministerbetjening (FT)
Emne: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Hermed sendes udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde i høring.

Vi er interesserede i at modtage bemærkninger til forslaget, før det skal fremsættes i Folketinget. Bemærkningerne imødeses senest onsdag den 9. januar 2013 kl. 10:00.

Bemærkninger bedes sendt enten pr. post til Finanstilsynet, Juridisk kontor, Århusgade 110, 2100 København Ø, eller pr. e-mail til ministerbetjening@ftnet.dk.

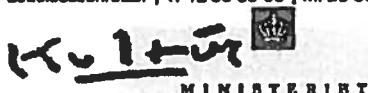
Med venlig hilsen

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Anne Kirkegaard <ank@kum.dk>
Sendt: 13. december 2012 10:33
Til: Ministerbetjening (FT)
Cc: Lotte Bjerre Kristoffersen
Emne: SV: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Til orientering har Kulturministeriet ikke bemærkninger til den fremsendte høring.
/Anne Kirkegaard

Anne Kirkegaard
Ledelsessekretær | T: 41 39 39 05 | M: 25 56 91 42 | ank@kum.dk



Fra: Mads Juul Eegholm (FT) [<mailto:MAE@FTNET.DK>]

Sendt: 12. december 2012 15:53

Til: 'samfund@advokatsamfundet.dk'; 'ae@aeraadet.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; 'info@shipowners.dk'; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'charlotte@shareholders.dk'; 'am@shareholders.dk'; 'struwe@post9.tele.dk'; 'da@da.dk'; 'info@danskbyggeri.dk'; 'de@de.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'dfim@forsikringogpension.dk'; 'di@di.dk'; 'dirf@dirf.dk'; 'dsa@jom.dk'; 'formand@isaca.dk'; 'metal@danskmetal.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'Sekretariatet@dk-r.dk'; 'hhk@danskeadvokater.dk'; 'dfi@dfi.dk'; 'mail@danskemaritime.dk'; 'regioner@regioner.dk'; 'dt@datatilsynet.dk'; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'Info@fondsmaeglerforeningen.dk'; 'disc@mail.tele.dk'; 'info@ejendomsforeningen.dk'; 'het@fdih.net'; 'formand@fdfa.dk'; 'post@finansforbundet.dk'; 'mail@finanshus.dk'; 'mail@finansleistabilitet.dk'; 'mail@finansraadet.dk'; 'fa@fanet.dk'; 'post@finansogleasing.dk'; 'forbrugerombudsmanden@kfst.dk'; 'fbr@fbr.dk'; 'stig.jensen@ma.allianz.com'; 'ane.marie.christensen@nordea.com'; 'andelskasseforeningen@jak.dk'; 'info@forex-valutaveksling.dk'; 'fp@forsikringogpension.dk'; 'fk@fmf.dk'; 'info@frivilligraadet.dk'; 'tso@fsr.dk'; 'ftf@ftf.dk'; 'gll@gll.dk'; 'f.lindlov@g-lcap.dk'; 'info@gxgmarkets.com'; 'hvr@hvr.dk'; 'isobro@isobro.dk'; 'info@lfr.dk'; 'ltb@ltb.dk'; 'kk@kommunekredit.dk'; 'kl@kl.dk'; hes@lett.dk; 'kob@experian.dk'; 'hoering@lf.dk'; 'info@baeredygtigtlandbrug.dk'; 'er@homannlaw.dk'; 'lo@lo.dk'; 'Sekretariatet@lopi.dk'; 'info@ld.dk'; 'Anne.zeuthen.loekkegaard@nasdaqomx.com'; 'copenhagen@nasdaqomx.com'; 'corporate-centre-dk@nets.eu'; 'sekretariat@parcelhus.dk'; 'bl3@post.dk'; 'mail@realkreditforeningen.dk'; 'rr@realkreditraadet.dk'; 'rbf@regionalebanker.dk'; MiaSim@erst.dk; CamWol@erst.dk; revisortilsynet@erst.dk; 'info@rigsrevisionen.dk'; 'saoek@ankl.dk'; 'post@teleindu.dk'; 'vp@vp.dk'; 'compliance.nordic@westernunion.com'; ro@fo.stm.dk; ro@gl.stm.dk; 'bm@bm.dk'; 1 - DEP Erhvervs- og Vækstministeriets officielle postkasse; 'penst@penst.dk'; 'fm@fm.dk'; 'fmn@fmn.dk'; 'jm@jm.dk'; 'sum@sum.dk'; 'km@km.dk'; 'kemin@kemin.dk'; Kulturministeriet; 'mim@mim.dk'; 'uvm@uvm.dk'; 'sm@sm.dk'; 'mbbl@mbbl.dk'; 'fivu@fivu.dk'; 'fvm@fvm.dk'; 'skm@skm.dk'; 'stm@stm.dk'; 'trm@trm.dk'; 'um@um.dk'; qim@qim.dk; 'modst@modst.dk'; 'erst@erst.dk'; 'letbyrder@erst.dk'; 'letbyrder-l-EU@erst.dk'; 1 - KFST Officiel hovedpostkasse; 'pvs@dkpto.dk'; Sikkerhedsstyrelsen Hovedpostkasse (SIK); Søfartsstyrelsen Hovedpostkasse (SFS)
Cc: Ministerbetjening (FT)
Emne: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Hermed sendes udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde i høring.

Vi er interesserede i at modtage bemærkninger til forslaget, før det skal fremsættes i Folketinget. Bemærkningerne imødeses senest onsdag den 9. januar 2013 kl. 10:00.

Bemærkninger bedes sendt enten pr. post til Finanstilsynet, Juridisk kontor, Århusgade 110, 2100 København Ø, eller pr. e-mail til ministerbetjening@ftnet.dk.

Med venlig hilsen
Mads Juul Eegholm

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Martin Engmann Jensen <MEJ@bm.dk>
Sendt: 13. december 2012 16:31
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: Svar: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative Investeringsfonde (BM ID: 358619)

Beskæftigelsesministeriet har ingen bemærkninger til det fremsendte, men har noteret, at man har hørt LD og ATP direkte.

Mvh

Martin

Med venlig hilsen

Martin Engmann Jensen
Fuldmægtig
Politisk Sekretariat

Tlf.: +45 7220 5035

E-mail: mej@bm.dk

Beskæftigelsesministeriet Ved Stranden 8 - 1061 København K Tlf.: +45 7220 5000 Fax: +45 3314 3108 Sikker e-mail: bm@bm.dk Hjemmeside: www.bm.dk	The Ministry of Employment Ved Stranden 8 - 1061 København K Tlf.: +45 7220 5000 Fax: +45 3314 3108 Secure e-mail: bm@bm.dk Website: www.bm.dk
--	--

Til: 'ae@aeraadet.dk' (ae@aeraadet.dk), 'am@shareholders.dk' (am@shareholders.dk), 1 - KFST Officiel hovedpostkasse (kfst@kfst.dk), 'charlotte@shareholders.dk' (charlotte@shareholders.dk), 'ane.marie.christensen@nordea.com' (ane.marie.christensen@nordea.com), 'andelskasseforeningen@jak.dk' (andelskasseforeningen@jak.dk), 'Anne.zeuthen.loekkegaard@nasdaqomx.com' (Anne.zeuthen.loekkegaard@nasdaqomx.com), 'copenhagen@nasdaqomx.com' (copenhagen@nasdaqomx.com), 'bi3@post.dk' (bi3@post.dk), 'CamWol@erst.dk' (CamWol@erst.dk), 'compliance.nordic@westernunion.com' (compliance.nordic@westernunion.com), 'dvca@dvca.dk' (dvca@dvca.dk), 'danmarks@skibskredit.dk' (danmarks@skibskredit.dk), 'de@de.dk' (de@de.dk), 'dfim@forsikringogpension.dk' (dfim@forsikringogpension.dk), 'dirf@dirf.dk' (dirf@dirf.dk), 'dsa@jom.dk' (dsa@jom.dk), 'dfi@dfi.dk' (dfi@dfi.dk), 'ddf@finansanalytiker.dk' (ddf@finansanalytiker.dk), 'disc@mail.tele.dk' (disc@mail.tele.dk), 'formand@fdfa.dk' (formand@fdfa.dk), 'forbrugerombudsmanden@kfst.dk' (forbrugerombudsmanden@kfst.dk), 'fbr@fbr.dk' (fbr@fbr.dk), 'fk@fmf.dk' (fk@fmf.dk), 'f.lindelov@g-lcap.dk' (f.lindelov@g-lcap.dk), 'er@homannlaw.dk' (er@homannlaw.dk), 'corporate-centre-dk@nets.eu' (corporate-centre-dk@nets.eu), 'mail@dbmf.dk' (mail@dbmf.dk), 'info@shipowners.dk' (info@shipowners.dk), 'info@danskbyggeri.dk' (info@danskbyggeri.dk), 'hoeringssager@danskerhverv.dk' (hoeringssager@danskerhverv.dk), 'formand@isaca.dk' (formand@isaca.dk), 'metal@danskmetal.dk' (metal@danskmetal.dk), 'mail@lundorff.dk' (mail@lundorff.dk), 'hkk@danskeadvokater.dk' (hkk@danskeadvokater.dk), 'mail@danskemaritime.dk' (mail@danskemaritime.dk), 'info@fondsmaeglerforeningen.dk' (info@fondsmaeglerforeningen.dk), 'info@ejendomsforeningen.dk' (info@ejendomsforeningen.dk), 'het@fdih.net' (het@fdih.net), 'mail@finanshus.dk' (mail@finanshus.dk), 'mail@finansielstabilitet.dk' (mail@finansielstabilitet.dk), 'info@forex-valutaveksling.dk' (info@forex-valutaveksling.dk), 'gil@gil.dk' (gil@gil.dk), 'info@gxgmarkets.com' (info@gxgmarkets.com), 'hvr@hvr.dk' (hvr@hvr.dk), 'isobro@isobro.dk' (isobro@isobro.dk), 'info@lfr.dk' (info@lfr.dk), 'ltb@ltb.dk' (ltb@ltb.dk), 'kk@kommunekredit.dk' (kk@kommunekredit.dk), 'hes@lett.dk' (hes@lett.dk), 'kob@experian.dk' (kob@experian.dk), 'hoering@lf.dk' (hoering@lf.dk),

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: D-POL - Enhedspostkasse <pol@fivu.dk>
Sendt: 17. december 2012 13:41
Til: Ministerbetjening (FT)
Cc: Jesper Schaumburg-Müller
Emne: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde
Vedhæftede filer: Høringsbrev.pdf; Høringsliste.pdf; Udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.pdf

Uddannelsesministeriet har ikke bemærkninger til høringen.

Med venlig hilsen

f. Jesper Schaumburg-Müller, chefkonsulent
Heidi Hilfling Thode

Heidi Hilfling Thode
Chefsekretær

Politik og Koordination
Direkte telefon: + 45 7231 8031
E-mail: hth@fivu.dk

Ministeriet for Forskning, Innovation og
Videregående Uddannelser

Besøgsadresse:
Slotsholmsgade 10, stuen
1216 København K

Postadresse:
PO Box 2135
1015 København K
www.fivu.dk

Fra: Bente Assentoft På vegne af D-DEP - enhedspostkasse
Sendt: 13. december 2012 08:31
Til: D-POL - Enhedspostkasse
Emne: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Fra: Mads Juul Eegholm (FT) [<mailto:MAE@FTNET.DK>]

Sendt: 12. december 2012 15:53

Til: Advokatsamfundet; 'ae@aeraadet.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; Danmarks Rederiforening; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'charlotte@shareholders.dk'; 'am@shareholders.dk'; 'struwe@post9.tele.dk'; Dansk Arbejdsgiverforening; Dansk Byggeri; Dansk Ejendomsmæglerforening; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'dfim@forsikringogpension.dk'; Dansk Industri; 'dirf@dirf.dk'; 'dsa@jom.dk'; 'formand@isaca.dk'; 'metal@danskmetal.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'Sekretariatet@dk-r.dk'; 'hhk@danskeadvokater.dk'; 'dfl@dfl.dk'; 'mail@danskemaritime.dk'; 'regioner@regioner.dk'; Datatilsynet; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'info@fondsmæglerforeningen.dk'; 'disc@mall.tele.dk'; 'info@ejendomsforeningen.dk'; 'het@fdih.net'; 'formand@fdfa.dk'; Finansforbundet; 'mail@finanshus.dk'; 'mail@finansielstabilitet.dk'; Finansrådet; Finanssektorens Arbejdsgiverforening; 'post@finansleasing.dk'; 'forbrugerombudsmanden@kfst.dk'; 'fbr@fbr.dk'; 'stlg.jensen@ma.allianz.com';

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Jensen, Hans Erling <haeje@mst.dk>
Sendt: 19. december 2012 13:41
Til: Ministerbetjening (FT)
Cc: "Ringbæk, Ulla"
Emne: Høringssvar om lovforslag om forvaltere af alternative investeringsfonde

Til Finanstilsynet

Miljøministeriet har gennemgået lovforslaget om forvaltere af alternative investeringsfonde og kan oplyse, at vi ikke har kommentarer til det fremsendte.

Med venlig hilsen

Hans Erling Jensen

Erhverv

Dir.tlf.: (0045) 7254 4347

haeje@mst.dk

Miljøministeriet

Miljøstyrelsen

Strandgade 29

1401 København K

Tlf.: (0045) 7254 4000

www.mst.dk

Officielle mails bedes sendt til mst@mst.dk

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Christian Guldborg <CGU@ask.dk>
Sendt: 2. januar 2013 15:21
Til: Ministerbetjening (FT)
Cc: Preben K. Hansen; Tor Even Mønter; Anna Møller
Emne: høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

I mail af 12. december 2012 har Finanstilsynet bedt Arbejdsskadestyrelsen om bemærkninger til udkast til lovforslag om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Arbejdsskadestyrelsen har ingen bemærkninger til udkastet til lovforslaget.

Venlig hilsen

Christian Guldborg
Sagsbehandler
Internationalt og politisk sekretariat (IPS)
Arbejdsskadestyrelsen
Sankt Kjelds Plads 11
2100 København Ø
Telefon: 72206000
Fax: 72206020

Direkte: 72206092
Mobil:
Epost: CGU@ask.dk
Sikker epost: ask@ask.dk



Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Birgitte Thiesen (DEP) <bith@fvm.dk>
Sendt: 3. januar 2013 10:05
Til: Ministerbetjening (FT)
Cc: Jura (NaturErhvervstyrelsen); Postkasse, Erhvervsenheden (DEP); Louise Bünemann (DEP); Tejs Binderup (DEP); Søren Bisgaard (DEP); Susan Bramsen (DEP)
Emne: Svar på høring over forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde
docId: <http://ft-captiaweb01/ftp12/DOK594403>
SJ: 1

Med e-mail af 12. december 2012 anmodede Finanstilsynet om Fødevareministeriets bemærkninger til et fremsendt forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

På denne baggrund skal ministeriet meddele, at man ikke har bemærkninger til lovforslaget.

Med venlig hilsen

Birgitte Thiesen
Specialkonsulent

Direkte tlf. +45 50 83 91 10
Email bith@fvm.dk

Slotsholmsgade 12
1216 København K
Tlf. +45 33 92 33 01
Email: fvm@fvm.dk
fvm.dk



Ministeriet for Fødevarer,
Landbrug og Fiskeri
Departementet

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Merete Kjær Aagaard <mek@sm.dk>
Sendt: 3. januar 2013 13:10
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: Høringssvar vedr. udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (Id nr.: 429309)
Vedhæftede filer: Høringsbrev.pdf; Høringsliste.pdf; Udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.pdf
docId: http://ft-captiaweb01/ftp12/DOK594698
SJ: -1

Vedr. høring over udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Finanstilsynet har ved mail den 12. december 2012 fremsendt ovennævnte udkast i høring hos bl.a. Social- og Integrationsministeriet.

Social- og Integrationsministeriet skal oplyse, at ministeriet ingen bemærkninger har.

Med venlig hilsen

Merete Kjær Aagaard

Kontoret for Jura og International

Til: 'ae@aeraadet.dk' (ae@aeraadet.dk), 1 - DEP Erhvervs- og Vækstministeriets officielle postkasse (em-dep@evm.dk), 1 - KFST Officiel hovedpostkasse (kfst@kfst.dk), 'ask@ask.dk' (ask@ask.dk), 'charlotte@shareholders.dk' (charlotte@shareholders.dk), 'am@shareholders.dk' (am@shareholders.dk), 'ane.marie.christensen@nordea.com' (ane.marie.christensen@nordea.com), 'andelskasseforeningen@jak.dk' (andelskasseforeningen@jak.dk), 'Anne.zeuthen.loekkegaard@nasdaqomx.com' (Anne.zeuthen.loekkegaard@nasdaqomx.com), 'bl3@post.dk' (bl3@post.dk), 'CamWol@erst.dk' (CamWol@erst.dk), 'dvca@dvca.dk' (dvca@dvca.dk), 'danmarks@sklbskredit.dk' (danmarks@sklbskredit.dk), 'de@de.dk' (de@de.dk), 'dfim@forsikringogpension.dk' (dfim@forsikringogpension.dk), 'dirf@dirf.dk' (dirf@dirf.dk), 'dsa@jom.dk' (dsa@jom.dk), 'dfl@dfl.dk' (dfl@dfl.dk), 'ddf@finansanalytiker.dk' (ddf@finansanalytiker.dk), 'disc@mail.tele.dk' (disc@mail.tele.dk), 'formand@fdfa.dk' (formand@fdfa.dk), 'forbrugerombudsmanden@kfst.dk' (forbrugerombudsmanden@kfst.dk), 'fk@fmf.dk' (fk@fmf.dk), 'f.lindlov@g-lcap.dk' (f.lindlov@g-lcap.dk), 'copenhagen@nasdaqomx.com' (copenhagen@nasdaqomx.com), 'corporate-centre-dk@nets.eu' (corporate-centre-dk@nets.eu), 'compliance.nordic@westernunion.com' (compliance.nordic@westernunion.com), 'mail@dbmf.dk' (mail@dbmf.dk), 'nationalbanken@nationalbanken.dk' (nationalbanken@nationalbanken.dk), 'info@shlpowers.dk' (info@shlpowers.dk), 'hoeringssager@danskerhverv.dk' (hoeringssager@danskerhverv.dk), 'formand@isaca.dk' (formand@isaca.dk), 'mail@lundorff.dk' (mail@lundorff.dk), 'hhk@danskeadvokater.dk' (hhk@danskeadvokater.dk), 'mail@danskemaritime.dk' (mail@danskemaritime.dk), 'info@fondsmæglerforeningen.dk' (info@fondsmæglerforeningen.dk), 'het@fdih.net' (het@fdih.net), 'post@finansforbundet.dk' (post@finansforbundet.dk), 'mail@finanshus.dk' (mail@finanshus.dk), 'mail@finansielstabilitet.dk' (mail@finansielstabilitet.dk), 'post@finansogleasing.dk' (post@finansogleasing.dk), 'info@forex-valutaveksling.dk' (info@forex-valutaveksling.dk), 'gll@gll.dk' (gll@gll.dk), 'info@gxgmarkets.com' (info@gxgmarkets.com), 'isobro@isobro.dk' (isobro@isobro.dk), 'info@lfr.dk' (info@lfr.dk), 'itb@itb.dk' (itb@itb.dk), 'hes@lett.dk' (hes@lett.dk), 'kob@experian.dk' (kob@experian.dk), 'hoering@lf.dk' (hoering@lf.dk), 'info@baeredygtigtlandbrug.dk' (info@baeredygtigtlandbrug.dk), 'rbf@regionalebanker.dk' (rbf@regionalebanker.dk), 'MiaSim@erst.dk'

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Søren Iversen (KFST) <sl@kfst.dk>
Sendt: 4. januar 2013 15:24
Til: Mads Juul Eegholm (FT); Ministerbetjening (FT)
Emne: SV: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

docId: http://ft-captiaweb01/ftp12/DOK595803
SJ: 1

J.nr. 12/17580

Til Finanstilsynet

Finanstilsynets høring af 12. december 2012 vedrørende ovennævnte lovforslag, giver ikke forbrugerombudsmanden anledning til bemærkninger.

Med venlig hilsen
På Forbrugerombudsmandens vegne

Søren Iversen
Chefkonsulent, cand. jur.
Direkte tlf.: 4171 5275
E-mail: sl@kfst.dk



FORBRUGEROMBUDSMANDEN

Carl Jacobsens Vej 35
2500 Valby
Tlf. +45 4171 5151

Fra: Mads Juul Eegholm (FT) [<mailto:MAE@FTNET.DK>]

Sendt: 12. december 2012 15:53

Til: 'samfund@advokatsamfundet.dk'; 'ae@aeraadet.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; 'info@shipowners.dk'; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'charlotte@shareholders.dk'; 'am@shareholders.dk'; 'struwe@post9.tele.dk'; 'da@da.dk'; 'info@danskbyggeri.dk'; 'de@de.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'dfim@forsikringogpension.dk'; 'di@di.dk'; 'dirf@dirf.dk'; 'dsa@jom.dk'; 'formand@isaca.dk'; 'metal@danskmetal.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'Sekretariatet@dk-r.dk'; 'hbk@danskeadvokater.dk'; 'dfi@dfi.dk'; 'mail@danskemaritime.dk'; 'regioner@regioner.dk'; 'dt@datatilsynet.dk'; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'info@fondsmæglerforeningen.dk'; 'disc@mail.tele.dk'; 'info@ejendomsforeningen.dk'; 'het@fdih.net'; 'formand@fdfa.dk'; 'post@finansforbundet.dk'; 'mail@finanshus.dk'; 'mail@finansielstabilitet.dk'; 'mail@finansraadet.dk'; 'fa@fanet.dk'; 'post@finansogleasing.dk'; 1 - KFST Forbrugerombudsmanden (KFST); 'fbr@fbr.dk'; 'stig.jensen@ma.allianz.com'; 'ane.marie.christensen@nordea.com'; 'andelskasseforeningen@jak.dk'; 'info@forex-valutaveksling.dk'; 'fp@forskringogpension.dk'; 'fk@fmf.dk'; 'info@frivilligraadet.dk'; 'tso@fsr.dk'; 'ftf@ftf.dk'; 'gil@gil.dk'; 'f.lindelov@g-lcap.dk'; 'info@gxgmarkets.com'; 'hvr@hvr.dk'; 'isobro@isobro.dk'; 'info@lfr.dk'; 'ltb@ltb.dk'; 'kk@kommunekredit.dk'; 'kl@kl.dk'; 'hes@lett.dk'; 'kob@experian.dk'; 'hoering@lf.dk'; 'info@baeredygtigtandbrug.dk'; 'er@homannlaw.dk'; 'lo@lo.dk'; 'Sekretariatet@lopi.dk'; 'info@ld.dk'; 'Anne.zeuthen.loekkegaard@nasdaqomx.com'; 'copenhagen@nasdaqomx.com'; 'corporate-centre-dk@nets.eu'; 'sekretariat@parcelhus.dk'; 'bi3@post.dk'; 'mail@realkreditforeningen.dk'; 'rr@realkreditraadet.dk'; 'rbf@regionalebanker.dk'; 'MiaSim@erst.dk'; 'CamWol@erst.dk'; 'revisortilsynet@erst.dk'; 'info@rigsrevisionen.dk'; 'saoek@ankl.dk'; Jakob Willer (TI); 'vp@vp.dk'; 'compliance.nordic@westernunion.com'; 'ro@fo.stm.dk'; 'ro@gl.stm.dk'; 'bm@bm.dk'; 1 - DEP Erhvervs- og Vækstministeriets officielle postkasse; 'penst@penst.dk'; 'fm@fm.dk'; 'fmn@fmn.dk'; 'jm@jm.dk'; 'sum@sum.dk'; 'km@km.dk'; 'kemin@kemin.dk'; 'kum@kum.dk'; 'mim@mim.dk'; 'uvm@uvm.dk'; 'sm@sm.dk'; 'mdbl@mdbl.dk'; 'fivu@fivu.dk'; 'fvm@fvm.dk'; 'skm@skm.dk'; 'stm@stm.dk'; 'trm@trm.dk'; 'um@um.dk'; 'oim@oim.dk'; 'modst@modst.dk'; 1 - Erhvervs- og Byggestyrelsens officielle postkasse (ERST); 'letbyrder@erst.dk'; 'letbyrder-l-EU@erst.dk'; 1 - KFST Officiel hovedpostkasse; 'pvs@dkpto.dk'; Sikkerhedsstyrelsen Hovedpostkasse (SIK); Søfartsstyrelsen Hovedpostkasse (SFS)

Mads Juul Eegholm (FT)

Fra: Steen Ravensbeck <STR@modst.dk>
Sendt: 8. januar 2013 10:20
Til: Mads Juul Eegholm (FT)
Cc: Pia Andersen (FT); Erik Hammer; Anna Frost-Jensen (FT); Vibeke Steenberg; Niels Hald
Emne: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde
docId: <http://ft-captiaweb01/ftp12/DOK596896>
SJ: -1

→
Finanstilsynet
Juridisk kontor
Århusgade 110, 2100 København Ø

Kære
Mads Juul Eegholm

I forlængelse af tidligere korrespondance vedr. *lovforslag om forvaltere af alternative investeringsfonde* - skal vi for god ordens skyld oplyse, at vi ikke har bemærkninger til lovforslaget.

Med venlig hilsen



MODERNISERINGSSTYRELSEN

Steen Ravensbeck
Chefkonsulent
Statsregnskab
33 92 80 94
str@modst.dk
www.modst.dk

Fra: Steen Ravensbeck
Sendt: 19. december 2012 10:29
Til: 'Pia Andersen (FT)'
Cc: Anna Frost-Jensen (FT); Vibeke Steenberg; Niels Hald; Erik Hammer
Emne: SV: Alternative investeringsfonde

Kære Pia Andersen

Tak for svaret!

Vi vil se lidt nærmere på problemstillingen omkring OPP-selskaber og evt. vende tilbage med nogle bemærkninger.

God jull

Mads Juul Eegholm (FT)

Fra: Dorte Samuelsen <dsa@jom.dk>
Sendt: 8. januar 2013 13:07
Til: Mads Juul Eegholm (FT); Ministerbetjening (FT)
Emne: SV: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

docId: http://ft-captiaweb01/ftp12/DOK597078
SJ: 1

Til ministerbetjeningen

Tak for muligheden for at give høringssvar.

DIRF ønsker ikke at afgive svar.

Venlig hilsen
Dorte Samuelsen
Medlem af bestyrelsen i DIRF og formand for DIRF's reguleringsudvalg

Afsender:

Dorte Samuelsen
Kommunikationsrådgiver, Associeret Partner



Jøp, Ove & Myrthu A/S
Aldersrogade 5
2100 København Ø

Telefon 39 27 50 50
Direkte 39 47 40 51
Mobil 20 23 62 54
E-mail dsa@jom.dk
Web www.jom.dk

Medlem af:



This is an e-mail from the Public Relations Agency of Jøp, Ove & Myrthu A/S. This e-mail may contain confidential information and/or privileged advice. This e-mail is intended for the address(es) stated above only. If you receive this e-mail by mistake, please return it to Jøp, Ove & Myrthu without producing, distributing or retaining copies hereof.

Thank you.

Fra: Mads Juul Eegholm (FT) [<mailto:MAE@FTNET.DK>]

Sendt: 12. december 2012 15:53

Til: 'samfund@advokatsamfundet.dk'; 'ae@aeraadet.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; 'info@shipowners.dk'; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'charlotte@shareholders.dk'; 'am@shareholders.dk'; 'struwe@post9.tele.dk'; 'da@da.dk'; 'info@danskbyggeri.dk'; 'de@de.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'dfim@forsikringogpension.dk'; 'dl@dl.dk'; 'dirf@dirf.dk'; Dorte Samuelsen; 'formand@lsaca.dk'; 'metal@danskmetal.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'Sekretariatet@dk-r.dk'; 'hhk@danskadvokater.dk'; 'dfi@dfi.dk'; 'mail@danskemaritime.dk'; 'regioner@regioner.dk'; 'dt@datatilsynet.dk'; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'info@fondsmæglerforeningen.dk'; 'disc@mail.tele.dk'; 'info@ejendomsforeningen.dk'; 'het@fdlh.net'; 'formand@fdfa.dk'; 'post@finansforbundet.dk'; 'mail@finanshus.dk'; 'mail@finansielstabilitet.dk'; 'mail@finansraadet.dk'; 'fa@fanet.dk'; 'post@finansogleasing.dk'; 'forbrugerombudsmanden@kfst.dk'; 'fbr@fbr.dk'; 'stig.jensen@ma.allianz.com'; 'ane.marie.christensen@nordea.com';

Erhvervs- og Vækstministeriet
Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

KRONPRINSESSEGADE 28
1306 KØBENHAVN K
TLF. 33 96 97 98
FAX 33 36 97 50

DATO: 8. januar 2013
SAGSNR.: 2012 - 4094
ID NR.: 216971

ministerbetjening@ftnet.dk

Høring - over udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Ved e-mail af 12-12-2012 har Finanstilsynet anmodet om Advokatrådets bemærkninger til ovennævnte udkast.

Advokatrådet har følgende bemærkninger:

Ad lovforslagets § 1

Lovforslaget definition af kapitalforeninger i § 3, stk. 1, nr. 47, er bredere end definitionen af alternative investeringsfonde i § 3, stk. 1, nr. 1, idet en forening, hvori der alene er én investor (f.eks. visse af de nuværende professionelle foreninger), kvalificerer som en kapitalforening, men ikke som en alternativ investeringsfond, idet definitionen af sidstnævnte forudsætter, at der rejses kapital fra en række investorer. Lovforslagets afsnit VIII har en særskilt regulering af kapitalforeninger. I bemærkningerne til § 1 anføres desuden følgende:

"Investeringsordninger, som f.eks. specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fællesskabsforeninger, ikke-godkendte fællesskabsforeninger, professionelle foreninger og andre kollektive investerings-ordninger, som hidtil har været omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., vil efter forslaget blive omfattet af nærværende lovforslag, såfremt de opfylder kriterierne for at være en alternativ investeringsfond, hvilket de fleste af disse investeringsordninger vil gøre. Uanset antallet af investorer, som disse investeringsordninger søger at rejse kapital fra, vil disse investeringsordninger blive omfattet af loven, hvis de indretter deres virksomhed som kapitalforeninger i henhold til det foreslåede afsnit VIII."

Det bør afklares, om kapitalforeninger, der ikke opfylder kriterierne for at være en alternativ investeringsfond, vil være omfattet af lovens regler om alternative investeringsfonde (med de fornødne modifikationer) eller alene af reglerne i afsnit VIII, og herefter bør loven og bemærkninger tilpasses i forhold hertil.

Kapitalforeninger skal have en forvalter, der har tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde, jf. lovforslagets § 3, stk. 1, nr. 47. Bilag 1, nr. 1 og 2, der præciserer forvaltningsopgaverne, er imidlertid indsnævret til at vedrøre opgaver, der udføres for alternative investeringsfonde. Hvis det ikke er hensigten, at en kapitalforening altid skal anses for at være en alternativ investeringsfond, bør det præciseres, at forvaltere af alternative investeringsfonde også må yde de i bilag 1, nr. 1 og 2, angivne ydelser i forhold til kapitalforeninger.

Ad lovforslagets § 1, stk. 2 og § 1, stk. 5

I opstillingen af bestemmelser bør "169 og 170" ændres til "169, 170", jf. herved opstillingen i § 1, stk. 3.

Ad lovforslagets § 3

Definitionerne bør fremgå i alfabetisk rækkefølge for at lette brugen heraf.

Ad lovforslagets § 3, stk. 1 m.fl.

En række af definitionerne i § 3, stk. 1, samt flere andre bestemmelser i loven indeholder henvisninger til "reglerne, der gennemfører artikel [x] i direktiv [x]". Sådanne henvisninger bør erstattes af de specifikke regler i dansk ret, der implementerer de pågældende direktivbestemmelser. En række bestemmelser i lovforslaget indeholder desuden henvisninger til "FAIF-direktivet", som ikke er defineret i lovforslaget.

Ad lovforslagets § 4 og § 9

I bemærkningerne til § 4 (lovforslagets s. 129) bør sætningen "*Eftersom dette direktiv ikke regulerer alternative investeringsfonde, kan det ikke forpligte en fond til at udpege en depositar*" ændres til "*Eftersom denne lov ikke regulerer alternative investeringsfonde, kan det ikke forpligte en fond til at udpege en depositar*".

I bemærkningerne til § 9 (lovforslagets s. 136) bør sætningen "*Registrerede forvaltere nyder således ikke fordel af nogen af de rettigheder, der gives i henhold til dette direktiv, medmindre de frivilligt vælger at opnå tilladelse, jf. det foreslåede § 10, stk. 2.*" tilsvarende ændres til "*Registrerede forvaltere nyder således ikke fordel af nogen af de rettigheder, der gives i henhold til denne lov, medmindre de frivilligt vælger at opnå tilladelse, jf. det foreslåede § 10, stk. 2.*".

Ad lovforslagets § 5, stk. 4, 2. pkt.

Det kan overvejes at ændre "markedsføre en fond" til "markedsføre andele i en alternativ investeringsfond", da det er den formulering, som i øvrigt anvendes i § 5.

Ad lovforslagets § 11, stk. 5, nr. 1 og § 62, stk. 1, nr. 3

Det kan overvejes at indsætte en definition af "fund-of-funds" i loven.

Ad lovforslagets § 14, stk. 1

Følgende er anført i bemærkningerne til § 14, stk. 1: "*Bestemmelsen fastslår, at Finanstilsynet skal give en virksomhed afslag på ansøgning om tilladelse til at*

forvalte alternative investeringsfonde senest tre måneder efter ansøgningens modtagelse...”

Det bør præciseres i bemærkningerne, at Finanstilsynet også har mulighed for at imødekomme en ansøgning i henhold til § 14, stk. 1.

Ad lovforslagets § 99, stk. 1

Det kan overvejes at præcisere, at bestemmelsen vedrører markedsføring af andele i de i § 97 nævnte fonde til professionelle investorer i Danmark.


Ad lovforslagets kapitel 19

Kapitlets overskrift bør ændres til ”Værneting og lovvalg”.

Ad lovforslagets § 144-151

Det bør overvejes at give Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om fusion og spaltning af kapitalforeninger svarende til §§ 104 og 110 i den nugældende lov om investeringsforeninger m.v., herunder om udarbejdelse af fusionsdokumenter og offentliggørelse heraf, da den nærmere procedure for fusion og spaltning af kapitalforeninger ikke er beskrevet i lovforslaget.

Med venlig hilsen


Torben Jensen

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Dorte Rolff <dro@shipowners.dk>
Sendt: 8. januar 2013 14:17
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Til Finanstilsynet, Juridisk Kontor, Att: Mette Tidemann Juul/Mads Juul Eegholm

Tak for tilsendte udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative Investeringsfonde.

Vi kan ikke bedømme, om forslaget er relevant for vores medlemsrederier.

Det skyldes, at loven finder anvendelse på "forvaltere af alternative investeringsfonde" og "alternative Investeringsfonde". Førstnævnte er defineret med henvisning til sidstnævnte, jf. § 3 nr. 3 og nr. 1. Af § 3 nr. 1 fremgår kun, at en "Alternativ Investeringsfond" er "En kollektiv investeringsenhed eller Investeringsafdelinger deraf, som a) rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret Investeringspolitik til fordel for disse investorer" så længe en sådan fond ikke er omfattet af UCITS reglerne, ref. § 3 nr. 1 b). Definitionen er uklar, hvorfor det også i § 3 stk. 6 er fastsat, at "Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvornår en enhed opfylder betingelserne nævnt i stk. 1, nr. 1, litra a." I henhold til lovbemærkningerne s. 93, midterste afsnit, er det "endnu ikke muligt at redegøre nærmere for, hvorledes denne bemyndigelse vil blive udnyttet, fordi den afhænger af de nærmere bestemmelser, der skal fastsættes i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet ... samt i tekniske standarder".

Vi vil derfor gerne inddrages, når en nærmere definition skal udarbejdes, og i den forbindelse have lejlighed til at komme med kommentarer til lovforslaget.

Allerede nu vil vi dog bemærke, at vi finder Afsnit IX om Tilsyn og Afgifter for vidtgående, særligt bestemmelserne i §160 om adgang uden retskendelse, § 161 om offentliggørelse af Finanstilsynets vurdering af forvalterne, § 162 om bekostning af uvildige undersøgelser og § 170 om offentliggørelse af overgivelse af sager til politimæssig efterforskning. Vi kan heller ikke tilslutte os de årlige gebyrer nævnt i § 196.

Med venlig hilsen / Kind regards

Dorte Rolff
Afdelingschef / Head of Department, Lawyer, LL.M.
Danmarks Rederiforening / Danish Shipowners' Association
Amallegade 33
DK-1256 Copenhagen K
Tel.: +45 33 11 40 88 / Direct: +45 33 48 92 85
Mobile: +45 51 77 70 95
E-mail: dro@shipowners.dk
www.shipowners.dk

Fra: Mads Juul Eegholm (FT) [<mailto:MAE@FTNET.DK>]

Sendt: 12. december 2012 15:53

Til: 'samfund@advokatsamfundet.dk'; 'ae@aeraadet.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; Danmarks Rederiforening; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'charlotte@shareholders.dk'; 'am@shareholders.dk'; 'struwe@post9.tele.dk'; 'da@da.dk'; 'info@danskbyggeri.dk'; 'de@de.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'dfim@forsikringogpension.dk'; 'dl@dl.dk'; 'dlrf@dlrf.dk'; 'dsa@jom.dk'; 'formand@isaca.dk'; 'metal@danskmetal.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'Sekretariatet@dk-r.dk'; 'hhk@danskadvokater.dk'; 'dfl@dfl.dk'; Info; 'regioner@regioner.dk'; 'dt@datatilsynet.dk'; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'info@fondsmæglerforeningen.dk'; 'disc@mail.tele.dk'; 'info@ejendomsforeningen.dk'; 'het@fdlh.net'; 'formand@fdfa.dk'; 'post@finansforbundet.dk'; 'mail@finanshus.dk';

Finanstilsynet
ministerbetjening@ftnet.dk

02-01-2013

Høring af forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde og forslag til lov om investeringsforeninger m.v.

Forbrugerrådet har modtaget de to lovforslag i høring, som sammen gennemfører direktiv om forvaltere af alternative investeringsfonde (også kaldet direktiv om kapital- og hedgefonde) i Danmark.

Forbrugerrådet har følgende bemærkninger til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde:

Generelle bemærkninger:

Forbrugerrådet har forståelse for ønsket om at tilvejebringe en harmoniseret og stringent ramme for regulering af og tilsyn med alle forvaltere af alternative investeringsfondes aktiviteter i Unionen, med henblik på at begrænse risikoen for at disses aktiviteter spreder og øger risikoen i hele det finansielle system. Det bør dog sikres, at gennemførelsen af direktivet i Danmark ikke sker på bekostning af forbrugerbeskyttelsen.

Forbrugerrådet opfordrer til, at en dansk udnyttelse af direktivets mulighed for at tillade forvaltere af alternative investeringsfonde at markedsføre andele eller aktier over for detailinvestorer, betinges af, at disse omfattes af samme forbrugerbeskyttelsesregler som gælder for UCITS (herunder regler om central investorinformation og årsrapporter, samt oplysning om AOP), og at tilladelse til en sådan markedsføring kun vil ske efter en konkret vurdering, som forudsat i direktivet.

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser:

§ 5, stk. 4 og 7:

Forbrugerrådet er enig i, at muligheden for at markedsføre andele i alternative investeringsfonde til detailinvestorer bør begrænses til forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, som det foreslås i § 5, stk. 4.

Det foreslås i § 5, stk. 7, at Finanstilsynet får bemyndigelse til ved bekendtgørelse at fastsætte de nærmere regler for, hvilke betingelser der skal være opfyldt for, at en forvalter med tilladelse må markedsføre andele i en bestemt alternativ

investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark, samt regler for tilladelsen og markedsføringen. Forbrugerrådet opfordrer til, at det sikres, at oplysningskrav m.v. svarer til det som gælder for danske UCITS (herunder regler om central investorinformation og årsrapporter, samt oplysning om ÅOP).

Uanset stk. 7, finder Forbrugerrådet, at en tilladelse til at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond over for detailinvestorer kun bør gives efter, at Finanstilsynet har foretaget en konkret vurdering af den pågældende alternative investeringsfond.

Det fremgår af direktivets præambel, at "Hvis en medlemsstat tillader markedsføring af visse typer AIF'er, bør medlemsstaten i hvert enkelt tilfælde vurdere, om en bestemt AIF bør betragtes som en type AIF, der må markedsføres til detailinvestorer på dens område". En sådan praksis synes også at være i tråd med Finanstilsynets nye strategi om forebyggende forbruger- og investorbeskyttelse, hvor "Finanstilsynet vil (...) opruste forbrugertilsynet med henblik på at identificere produkter og produktkategorier, der er hensigtsmæssige for forbrugerne, og på at kunne gribe tidligt ind over for finansielle produkter med problematiske karakteristika og unødigt høje omkostninger".

Det er Forbrugerrådets vurdering, at en sådan praksis vil begrænse risikoen for en gentagelse af eksempelvis sagen om Jyske Invest Hedge Markedsneutral Obligationer, hvor investorerne på kort tid tabte omkring 800 mio. kr., og hvor Hedgeforeningen Jyske Invest efterfølgende fik en påtale af Finanstilsynet, fordi markedsføringsmaterialet ikke udgjorde en afbalanceret beskrivelse af produktets egenskaber og de risici der var forbundet med investeringen. Det forhold, at specialforeninger, hedgeforeninger og godkendte fåmandsforeninger ikke længere skal være under direkte tilsyn af Finanstilsynet, taler også herfor.

§ 128, stk. 9:

Forbrugerrådet opfordrer til, at det udtrykkeligt fremgår af bestemmelsens ordlyd, at markedsføringspasset ikke gælder markedsføring overfor detailinvestorer.

Forbrugerrådet har følgende bemærkninger til forslag til lov om investeringsforeninger m.v.:

Da det foreslås, at specialforeninger, hedgeforeninger og godkendte fåmandsforeninger ikke længere skal være omfattet af loven, og at disse som konsekvens heraf ikke længere vil være under direkte tilsyn af Finanstilsynet, opfordrer Forbrugerrådet til at markedsføring af sådanne alternative investeringsfonde over for detailinvestorer forudsætter tilladelse fra Finanstilsynet, som beskrevet ovenfor.

Med venlig hilsen

Vagn Jelsø
Afdelingschef

Troels Hauer Holmberg
Seniorøkonom

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

 **Økonomi og
indenrigsministeriet**

Slotsholmsgade 10-12
1216 København K
Telefon 72 28 24 00
Fax 72 28 24 01
oim@oim.dk
www.oim.dk

Sagenr.
2012-03762

Svar på høring fra Finanstilsynet om udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Doknr.
44047

Finanstilsynet har ved e-mail af 12. december 2012 anmodet Økonomi- og Indenrigsministeriet om eventuelle bemærkninger til forslaget.

Dato
09-01-2013

Økonomi- og Indenrigsministeriet har følgende bemærkninger til høringen:

Reglerne om kommunernes placering af likvide midler er fastsat i § 44 i lov om kommunernes styrelse (lovbekendtgørelse nr. 885 af 29. august 2012), der har følgende ordlyd:

"Midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, skal ind sættes i pengeinstitut eller på postgirokonto eller anbringes i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes."

Bestemmelsen indebærer bl.a., at de typer investeringsbeviser, som kommuner kan anbringe deres likvide midler i, er sådanne, som fonde efter Justitsministeriets bekendtgørelse nr. 367 af 11. maj 2004 om anbringelse og bestyrelse af fondes midler (anbringelsesbekendtgørelsen) kan anbringe deres midler i. Bekendtgørelsen administreres af Civilstyrelsen.

Det er på baggrund af den parallelitet, der er mellem kommunestyrelseslovens § 44 og reglerne om fondes placering af midler, Økonomi- og Indenrigsministeriets opfattelse, at eventuelle overvejelser om, hvorvidt lovforslaget bør føre til ændring af rammerne for kommunernes placering af midler, bør afvente hvilke overvejelser, lovændringerne måtte give Civilstyrelsen i forhold til reglerne om fondes placering af midler.

Det afsnit i Indledning til de almindelige bemærkninger til udkastet til lov om investeringsforeninger mv. (s. 90 i det fremsendte udkast), der omhandler lov om kommunernes styrelse, er derfor ikke korrekt, hvorfor Økonomi- og Indenrigsministeriet skal henstille, at afsnittet udgår.

Med venlig hilsen

Helene Vinten Madsen

Finanstilsynet
Juridisk kontor

Sendt pr. e-mail til: ministerbetjening@ftnet.dk

8. januar 2013

Ref. nr.: ATP-01-04-143
Oplys venligst ved
henvendelse

Høring om forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde samt forslag til lov om investeringsforeninger m.fl.

Finanstilsynet har den 12. december 2012 sendt 2 lovforslag i høring til bl.a. ATP og AES – dels forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF-forslaget") dels forslag til lov om investeringsforeninger m.fl., herunder forslag om konsekvensændringer i ATP-loven og lov om arbejdsskadeforsikring ("LIS-forslaget").

Generelle bemærkninger

FAIF-forslaget foreslås på baggrund af implementering af direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde, hvorefter forvaltere af de omfattede investeringsfonde underlægges tilsyn og regulering. LIS-forslaget er primært en konsekvens af FAIF-lovforslaget, idet investeringsforeningsloven fremover kun vil regulere UCITS, da øvrige investeringsfonde som udgangspunkt vil være omfattet af FAIF.

Der er for FAIF-lovforslaget tale om omfattende regulering af forvaltere af alternative fonde, som ikke tidligere har været genstand for regulering eller tilsyn. Den foreslåede regulering vil bl.a. medføre øgede omkostninger for disse forvaltere/fonde – omkostninger som alt andet lige vil blive sendt videre til investorerne.

Hensigten med direktivet og lovforslaget er primært at sikre investorerne større tryghed omkring deres investeringer i alternative investeringsfonde. Med udgangspunkt i dette formål, skal ATP opfordre til, at FAIF-forslaget inden for direktivets rammer og de af EU udstedte tekniske standarder kun vil omfatte de investeringsfonde, hvor dette formål giver mening, og således hvor der reelt er tale om "kollektive investeringsenheder, som rejser kapital fra en række investorer". ATP henviser i den sammenhæng til det nyligt offentliggjorte udkast til guidelines fra ESMA om definitionen af en alternativ investeringsfond, herunder at der er tale om kumulative krav. Bemærkningerne til § 3, stk. 1, nr. 1 om denne definition med samtidig henvisning til niveau 2 reglerne og tekniske standarder fra EU kunne måske mere tydeligt afspejle en intention om at ville følge de af EU udstedte tekniske standarder og om således ikke at ville udvide direktivets omfang.

I forhold til LIS-forslaget og de deraf foreslåede ændringer i henholdsvis ATP-loven og lov om arbejdsskadeforsikring har ATP noteret, at forslaget kun indeholder

ATP
Kongens Vænge 8
3400 Hillerød

Tlf.: 70 11 12 13
Fax: 48 20 48 00
www.atp.dk
CVR-nr.: 43405810

Telefontid:
Man-tors: 8.00-16.00
Fredag: 8.00-15.30

konsekvensændringer i primært investeringsreglerne med henblik på at opretholde gældende muligheder for at placere midlerne.

Tekniske bemærkninger

I forbindelse med de foreslåede mindre konsekvensændringer af investeringsreglerne i ATP-loven og lov om arbejdsskadeforsikring kan ATP derudover foreslå, at der på baggrund af Finanstilsynets praksis også foretages en præcisering af reglerne for risici på en enkelt virksomhed for så vidt angår udstedere af børsnoterede obligationer, således at det tydeliggøres, at denne grænse er 5 pct. og ikke 2/3 pct. Det drejer sig i ATP-loven om § 26 e, stk. 1, nr. 5, hvor henvisningen til § 26 b, stk. 1, nr. 8 bør udgå, idet denne bestemmelse også er refereret i § 26 e, stk. 1, nr. 6 som omfattet af 5 pct.-grænsen. I lov om arbejdsskadeforsikring drejer det sig om § 70 a, stk. 1, nr. 5 med henvisning til § 69, stk. 1, nr. 8, som ligeledes bør udgå.

I bemærkningerne til LIS-forslagets § 204 (som i bemærkningerne i øvrigt er anført med reference til § 203) om konsekvensændringerne i ATP-loven er der til nr. 4 to steder (4. og 5. afsnit) refereret til ATP-lovens § 26, stk. 1, nr. 7, *infra c* og § 26, stk. 1, nr. 13 – dette skal rettelig være til § 26 b, stk. 1, nr. 7, *infra c*, henholdsvis § 26 b, stk. 1, nr. 12.

ATP står naturligvis til rådighed for eventuel uddybning af ovenstående. Henvendelse kan ske til undertegnede eller til chefkonsulent, Mona Frandsen på mif@atp.dk eller tlf. 48 20 47 09.

Venlig hilsen


Kenneth Joensen
chefjurist

Finanstilsynet
Juridisk Kontor
Århusgade 110
2100 København Ø

København den 9. januar 2013

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-lov)

Finanstilsynet har ved e-mail af 12. december 2012 bedt om InvesteringsForeningsRådets bemærkninger til det lovforslag, som skal implementere direktiv om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet).

Det har ikke været optimalt, at den endelige høring af både udkast til FAIF-lov og lov om investeringsforeninger m.v., der også er en del af implementeringen af FAIF-direktivet, først sker medio december 2012 med kun en måneds høringsfrist.

I det følgende har vi først anført vores generelle bemærkninger efterfulgt af de mere specifikke bemærkninger til lovforslaget.

Generelle bemærkninger

InvesteringsForeningsRådet finder det af principiel betydning, at der sker en direktivnær implementering af FAIF-direktivet i loven såvel som i lovens bemærkninger.

Alternative investeringsfonde bør også kunne være SIKAV'er og værdipapirfonde

Vi finder, at der bør være mulighed for at etablere alternative investeringsfonde (AIF'er) som både foreninger, SIKAV'er og værdipapirfonde svarende til værdipapirfonde oprettet som UCITS. Den valgte selskabstype skal kunne være open-ended og opdeles i afdelinger, hvor hver afdeling kun hæfter for egne forpligtelser, ligesom registrering i Erhvervsstyrelsen skal være mulig. Med lovforslaget åbnes der alene op for, at AIF'er kan etableres som kapitalforeninger.

Øvrig følgelovgivning

I det videre arbejde med at implementere FAIF-direktivet i dansk lovgivning må det afklares, hvorledes de AIF'er, der i dag er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., og som i henhold til lovforslaget kan omdannes til kapitalforeninger, indgår i placeringsreglerne for investorer under tilsyn og/eller regulering. Det må sikres, at sådanne investorer også fremover må placere deres midler i kapitalforeninger. Det samme gør sig gældende for forskellige former for pensionsopsparing.

I lovforslaget er der en lang række regler, som bemyndiger Finanstilsynet til at udstede udfyldende regler (bekendtgørelser). På en del af områderne vil dette ske, når EU-Kommissionens niveau II regler er endeligt udformet. En del af disse regler er forordninger og skal således ikke implementeres i dansk ret, men er direkte gældende. På de områder der reguleres af EU-Kommissionens niveau II-forordning, har Finanstilsynet således ikke mulighed for at fastsætte national regulering. Derudover vil der komme tekniske standarder



fra ESMA. Det er vigtigt for branchen at blive inddraget i Finanstilsynets videre arbejde med udstedelse af bekendtgørelser, som følge af loven.

Fuld forvaltertilladelse til investeringsforvaltningsselskaber

InvesteringForeningsRådet finder det afgørende, at de danske Investeringsforvaltningsselskaber sikres konkurrencemæssig ligestilling med forvaltere af AIF'er samt den øvrige europæiske Investeringsforvaltningsbranche. Dette kræver, at et dansk Investeringsforvaltningsselskab kan få den fulde forvaltertilladelse i henhold til § 11, det vil sige til alle aktiviteter, som fremgår af bilag 1, nr. 1, 2 og 3, jf. vores bemærkninger til § 196, nr. 2.

Delegation

En række steder er der indsat hjemmel til, at Finanstilsynet kan udstede nærmere regler på baggrund af de niveau il gennemførelsesretsakter, der fastsættes af EU-Kommissionen. Finanstilsynet får med loven blandt andet hjemmel til at udstede nærmere regler om, hvilke opgaver der i relation til delegation anses for at være væsentlige, og hvornår et selskab anses for at være et "tomt selskab".

Da disse meget relevante retsakter fra EU-Kommissionen netop er fastsat, og fordi effekterne af FAIF-direktivet i høj grad afhænger af disse, er det vigtigt, at Finanstilsynet i forbindelse med udstedelsen af nærmere regler tager højde for, at ESMA i disse regler er tillagt hjemmel til at udarbejde retningslinjer for at sikre en sammenhængende og ensartet fortolkning af delegationsreglerne på tværs af EU.

Detallinvestorer

I lovforslaget samt de tilhørende bemærkninger på side 94 foreslås det, at FAIF-direktivets mulighed i artikel 43 implementeres ved, at der indsættes en bemyndigelse i lovforslaget til, at Finanstilsynet ved bekendtgørelse kan fastsætte de nærmere regler for, hvilke betingelser der skal være opfyldt for, at en forvalter må markedsføre andele i en bestemt AIF over for detaillinvestorer i Danmark samt regler for tilladelse og markedsføring.

Det fremgår i bemærkningerne til lovforslaget, at Finanstilsynet ved fastlæggelse af kravene vedrørende markedsføringen vil tage udgangspunkt i de krav, der gælder for hedgeforeningers salg af andele til detaillinvestorer.

For InvesteringsForeningsRådet er det af afgørende betydning, at det fremover fortsat bliver muligt at markedsføre udvalgte kapitalforeninger til detaillinvestorer. Denne mulighed bør også gælde for de typer af foreninger, der er oprettet i henhold til lov om Investeringsforeninger m.v., og som i dag markedsføres til detaillinvestorer.

InvesteringForeningsRådet finder det vigtigt, at Finanstilsynet inddrager branchen i sine overvejelser i forbindelse med fastsættelse af de nærmere regler om, hvilke betingelser der skal være opfyldt for at forvaltere må markedsføre andele i AIF'er direkte eller indirekte over for detaillinvestorer i Danmark. Dette bør ske allerede i forbindelse med lovforslagets tilblivelse, således at branchen har mulighed for i god tid til at indrette sig på fremtiden, herunder også sikre sig, at lovforslagets overgangsregler fungerer i praksis.

Endelig bør det gøres mere klart, hvordan en forvalter skal forholde sig til, at der ved ikrafttrædelsen af loven den 22. juli 2013 er detaillinvestorer i eksisterende special- eller hedgeforening, der bliver omdannet til kapitalforeninger, herunder den situation, hvor detaillinvestorer ønsker at erhverve andele i disse foreninger.



Afgifter til Finanstilsynet

Det fremgår blandt andet af lovforslaget, at forvaltere betaler afgift til Finanstilsynet. Lovforslaget bør ikke i sig selv give anledning til, at et i dag eksisterende investeringsforvaltningsselskab bliver belastet med yderligere afgifter til Finanstilsynet.

Kapitaikrav til selskaber med dobbelttilladelse

Lovforslaget indeholder bestemmelser vedrørende kapitalforhold for en forvalter af AIF'er. Lovforslaget bør ikke i sig selv give anledning til, at et selskab med tilladelse som både Investeringsforvaltningsselskab og som forvalter af AIF'er skal opfylde to forskellige regelsæt for kapitalforhold. Det bør præciseres i bemærkningerne til lovforslaget hvilke kapitalbestemmelser, der er gældende for et selskab med tilladelse som både Investeringsforvaltningsselskab og som forvalter af AIF'er.

Begreber

I lovforslaget anvendes begrebet "selvforvaltende". I FAIF-direktivets artikel 5 bruges i stedet begrebet "intern forvaltning". Vi foreslår derfor, at lovforslaget tilrettes, så ordet "selvforvaltende" erstattes af "internt forvaltet" svarende til FAIF-direktivets terminologi. Herved undgås forveksling med begrebet "selvadministrerende", som anvendes i forbindelse med investeringsforeninger.

Fælles bestyrelsesmøder

Vi forslår, at det skal være muligt for kapitalforeninger, investeringsforeninger og SIKAV'er, der har sammenfaldende bestyrelse, at afholde fælles bestyrelsesmøder. Disse enheders virksomhed er grundlæggende ensartet, og endvidere er en række af de forhold, som bestyrelsen drøfter, fælles for de nævnte typer af AIF'er og UCITS. I dag er det tilsvarende muligt at afholde fælles bestyrelsesmøder for investeringsforeninger, specialforeninger, hedgeforeninger, professionelle foreninger og fåmandsforeninger, der har samme bestyrelse.

Denne praksis er velfungerende og ønskes opretholdt, selv om investeringerne fortsættes i andre typer af investeringsenheder. Det bemærkes, at såfremt der stilles krav om afholdelse af særskilte bestyrelsesmøder for kapitalforeninger, investeringsforeninger og SIKAV'er, vil dette medføre et væsentligt øget ressourceforbrug, ligesom det vurderes som værende af central betydning for bestyrelsens arbejde at skabe det bedst mulige overblik over de førte drøftelser via ét samlet møde. Det er derfor af stor interesse at opretholde den hidtidige praksis med at kunne afholde fælles bestyrelsesmøder for de nævnte enheder det vil sige på tværs af AIF'er og UCITS-typer. Som minimum bør det være muligt at afholde fælles bestyrelsesmøder for forskellige typer af AIF'er, der har sammenfaldende bestyrelser.

Registrering af kapitalforeninger i Værdipapircentralen

i forbindelse med implementering af FAIF-loven bør det sikres, at kapitalforeninger vil være omfattet af nu-gældende "Bekendtgørelse om hvilke instrumenter, der er omfattet af lov om værdipapirhandel m.v., udover dem der er nævnt i lovens § 2, stk. 1".

Arbejdsdage

I en række bestemmelser anvendes "Arbejdsdage" uden at være defineret. En definition af "Arbejdsdage" kunne være "danske bankdage".

Lovnøgle

Det vil være hensigtsmæssigt, såfremt der snarest offentliggøres en "lovnøgle", der viser sammenhængen mellem FAIF-direktivets bestemmelser og de tilsvarende bestemmelser i lovgivningen. En sådan "lovnøgle" vil være et særdeles nyttigt værktøj i relation til analyse og forståelse af lovbestemmelserne.



Generelle redaktionelle bemærkninger

Flere steder anvendes forskellig stavemåde i samme afsnit ressourcer – resurser.

Specifikke bemærkninger

§ 3:

Den danske fortolkning af "en række investorer", jf. stk. 1, nr. 1, a), kan med fordel præciseres i bemærkningerne til lovforslaget. Der kan med fordel henvises til ESMA's Consultation paper vedrørende "Guidelines on key concepts of the AIFMD" med henblik på at sikre en så ensartet fortolkning som muligt af, hvornår der er tale om en "række investorer".

Det er vigtigt, at fortolkningen af definitionen ikke afstedkommer, at der kan opstå tvivl om, hvorvidt f.eks. realkreditens kapitalcentre samt fonde og foreninger, der eksempelvis ejer et pengeinstitut bliver omfattet. Det vil være hensigtsmæssigt, hvis bemærkningerne til lovforslaget kan suppleres med yderligere fortolkningsbidrag eksempelvis med en opstilling af, hvem der ikke er omfattet.

Det bør overvejes, om "investeringsenhed eller investeringsafdelinger deraf" bør erstattes med "investeringsvirksomhed eller investeringsafdelinger deraf" med henblik på at sikre en direktivnær implementering.

Definitionen af begrebet "forvalter" i stk. 1, nr. 3 er ikke i overensstemmelse med FAIF-direktivet, hvor en forvalter defineres som "juridiske personer, hvis sædvanlige erhvervmæssige virksomhed består i forvaltning af en eller flere AIF'er". Definitionen i lovforslaget ønskes således tilrettet, så det fremgår, at det alene er juridiske personer, der kan udpeges som forvalter, og ikke fysiske personer. Lovforslagets § 7 er ikke i sig selv tilstrækkelig. Derudover ønskes det præciseret, at der skal være tale om udøvelse af sædvanlig erhvervmæssig virksomhed. Endelig ønskes sidste del af § 3, stk. 1, nr. 3: "og som har påtaget sig ansvaret som forvalter for en eller flere investeringsfonde" slettet.

På side 119 i bemærkningerne til lovforslagets § 3, 2. afsnit, fremgår det afslutningsvis, at "Såfremt en investeringsenhed har flere afdelinger, så skal alle afdelinger anses for at være en alternativ investeringsfond". Denne bemærkning forekommer uklar, men skal formentlig i kapitalforeningssammenhæng forstås således, at hver enkelt afdeling (og ikke kapitalforeningen som en helhed) skal anses for at være en AIF.

§ 5, stk. 7:

Det er af afgørende betydning, at Finanstilsynet udnytter sin hjemmel til at fastsætte regler for markedsføring af AIF'er til detailinvestorer allerede i forbindelse med lovforslagets vedtagelse, således at det fremover fortsat er muligt at markedsføre udvalgte AIF'er til detailinvestorer. Branchen får dermed mulighed for i god tid at indrette sig på fremtiden, herunder også sikre sig, at lovforslagets overgangsregler fungerer i praksis.

§ 8:

Indholdet på side 134 i bemærkningerne til lovforslagets § 8, 4. afsnit, stemmer ikke overens med FAIF-direktivets bilag I, hvorefter det alene er funktionerne porteføljepleje og risikostyring, som forvalteren mindst skal varetage. Bemærkningerne til lovforslaget ønskes tilrettet, således at de passer med FAIF-direktivets udgangspunkt.

§ 13:

I § 13, stk. 4 anvendes begrebet "forretningsadfærd". Begrebet forekommer lidt upræcist og synes ikke defineret noget steds. Det vil være nyttigt, hvis det i bemærkningerne til lovforslaget kunne eksemplificeres, hvad "forretningsadfærd" blandt andet kunne dække over.



§ 14:

Det fremgår af bestemmelsen, at "Finanstilsynet kan forlænge denne frist med op til tre måneder, hvis Finanstilsynet anser det for nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder, og efter at have underrettet forvalteren derom". Det vil være nyttigt, hvis det i bemærkningerne til lovforslaget kunne eksemplificeres, hvad "særlige omstændigheder" blandt andet kunne være.

§ 15:

I § 15, stk. 2. anføres det, at Finanstilsynet "godkender". Der er vel ikke tale om decideret godkendelse? Begrebet forekommer ikke helt korrekt.

§ 16, stk. 10:

Det fremgår af bestemmelsen, at Finanstilsynet kan fremsætte et højere krav til kapitalgrundlaget end det af det øverste ledelsesorgan fastsatte. Af bemærkningerne til lovforslaget følger det, at "Finanstilsynet kan fastsætte et højere krav til kapitalgrundlag end det af forvalteren fastsatte". Formålet med bestemmelsen er at medvirke til at sikre, at det er Finanstilsynets vurdering, der er afgørende, såfremt Finanstilsynets vurderer, at forvalteren ikke har fastsat et tilstrækkeligt højt krav til kapitalgrundlaget."

Vi kan ikke umiddelbart se, at bestemmelsen har hjemmel i FAIF-direktivet. Derudover er formuleringen i bemærkningerne til lovforslaget ikke særlig præcise. Bestemmelsen bør enten udgå eller præciseres i lovforslagets bemærkninger.

§ 20:

Bestemmelsen har store ligheder med § 77a i lov om finansiel virksomhed, om end der er visse forskelle. Det forekommer derfor ikke tydeligt, hvorledes eventuelle forskelle skal betragtes, såfremt der er tale om et selskab, der både har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab og som forvalter af AIF'er.

Lovforslaget indeholder en række restriktioner for aflønning med variable løndelev til medlemmer af ledelsen og andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede AIF'er. Restriktionerne svarer i vidt omfang til dem, der gælder for finansielle virksomheder. I bemærkningerne til lovforslagets § 20 nævnes som væsentlige risikotagere "ansatte, som via finansielle instrumenter kan tage en væsentlig risiko på forvalterens eller de forvaltede investeringsfondes vegne". Vi forstår reglen således, at den kun gælder ansatte i selskabet og ikke ansatte i selskaber, som en forvalter har delegeret dele af f.eks. investeringskompetencen til.

§ 20, stk. 3:

For det øverste ledelsesorgan og den daglige ledelse hos forvalteren må aktieoptioner eller lignende instrumenter højst udgøre 12,5 pct. af henholdsvis honoraret og den faste grundløn inklusive pension på tidspunktet for beregningen heraf. Det bør fremgå af bemærkningerne til lovforslaget, hvor forskellen på honorar og fast grundløn består samt, hvorfor satsen på 12,5 pct. er fremkommet. Det er dog uklart, hvorvidt bestemmelsen er i overensstemmelse med de tilsvarende bestemmelser i FAIF-direktivet, hvilket den bør være.

§ 20, stk. 4, sidste pkt.:

Det fremgår, at forvalteren skal sikre sig, at den i bestemmelsen nævnte personkreds ikke må foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til aktier og instrumenter m.v. Det ønskes belyst i bemærkningerne til lovforslaget, hvordan det tænkes, at dette skal sikres af forvalteren.

§ 23, stk. 2, nr. 1-4):

Det er usikkert, om bestemmelsen implementerer hele artikel 14 i FAIF-direktivet. Det er f.eks. usikkert, om artikel 14, stk. 1, litra d) er indeholdt i lovforslaget for så vidt angår investorerne i en UCITS.



§ 23, stk. 4:

Bestemmelsen stiller krav om fastsættelse af politik for interessekonflikter. Strengt taget stiller FAIF-direktivet først dette krav, når de af forvalteren indførte organisatoriske ordninger med henblik på at "...påvise, forhindre, styre og overvåge interessekonflikter, ikke er tilstrækkelige til med rimelig pålidelighed at kunne sikre, at risikoen for at skade investorenes interesser vil blive undgået..." er utilstrækkelige, jf. artikel 14, stk. 2. Bestemmelsen bør derfor tilrettes i overensstemmelse med FAIF-direktivets ordlyd, således at der der sker en direkte implementering. Ligeledes bør bemærkningerne til lovforslaget også afspejle FAIF-direktivets ordlyd.

§ 24, stk. 4:

Det vil være nyttigt, hvis begrebet "due diligence" bliver oversat eller defineret i lovforslagets kapitel 2, så det står sammen med de øvrige definitioner.

§ 24, stk. 7:

Det fremgår, at "Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om risikostyringsfunktionen og -systemerne samt om forebyggelse af interessekonflikter". Vi er usikre på, hvorfor interessekonflikter omtales her, når de allerede er omtalt i § 23, stk. 6.

§ 25, stk. 1:

Det ser ud som om, at der er sket en overimplementering af artikel 16, stk. 1. I FAIF-direktivet er bestemmelsen alene gældende for de åbne typer af AIF'er, som anvender gearing.

§ 28:

Indledningsvis skal det bemærkes, at det er positivt, at lovforslaget ikke stiller krav til kønskvoter. Selve lovteksten efterlader indtrykket af, at den enkelte forvalter/AIF selv kan opstille sine måltal.

Det fremgår af bemærkningerne til lovforslaget, at der ingen pligt er til at opstille måltal og udarbejde en politik ved en fordeling på mindst 40 procent kvinder eller mænd. Videre af bemærkningerne til lovforslaget fremgår det, at et køn er underrepræsenteret, når det ikke udgør mindst 40 procent.

Det syntes således at fremgå, at forvalteren/AIF'en næppe kan vælge måltal, der giver et køn en repræsentation på mindre end 40 procent, og forvalteren/AIF'en får dermed ikke den fleksibilitet, som lovforslaget lægger op til, og virksomhedernes ledelsesret respekteres ikke. Endvidere vil bestemmelsen vanskeligt kunne opfyldes, hvis bestyrelsen kun består af tre medlemmer.

Det foreslås derfor, at selskabslovens bemærkning "Endvidere kan det – i mindre bestyrelser – være relevant at afklare, hvordan man skal forholde sig i tilfælde af ikke-lige måltal, hvor der skal rundes op eller ned" ligeledes fremgår af bemærkningerne til lovforslaget.

Såfremt AIF'ens drift udøves af ledelsesniveauet hos forvalteren, foreslås det, at betingelserne i bestemmelsen kan opfyldes på koncernniveau.

Ikrafttræden af bestemmelsen bør i øvrigt udsættes til 2014, så der kan nås en ordinær generalforsamling.

§ 29, stk. 3:

Det ønskes præciseret i bemærkningerne til lovforslaget, at udlodninger fra eksempelvis et K/S ikke udløser krav om værdiansættelse, da der ikke foreligger en kapitalnedsættelse.



§ 30, stk. 2:

"Forvalteren skal sikre" foreslås ændret til "Forvalteren skal påse", da forvalteren ikke for alle AIF'er har mulighed for at træffe beslutning om, hvad der skal stå i vedtægterne, da dette for nogle typer af AIF'er henhører under generalforsamlingen.

§ 31:

Ifølge § 31, stk. 1 gælder det, at værdiansættelsen af en AIF kan varetages af forvalteren af AIF'en eller en ekstern vurderingsekspert, jf. FAIF-direktivets artikel 19, stk. 4. Imidlertid fremgår det af de almindelige bemærkningerne til lovforslaget på side 95, at: "Værdiansættelser skal foretages med en hyppighed, der er hensigtsmæssig i forhold til de alternative investeringsfondes aktiver og dens udstedelses- og indløsningshyppighed, dog mindst én gang årligt. Denne værdiansættelse skal udføres af en uafhængig kvalificeret fysisk eller juridisk person, som skal være registreret som vurderingsekspert.". Vi finder det vigtigt, at disse bemærkninger til lovforslaget kommer i overensstemmelse med lovforslaget og FAIF-direktivet. Dette kan gøres ved, at der efter "udføres af" tilføjes: "forvalteren af den alternative investeringsfond eller". Hermed vil der være overensstemmelse mellem lovforslaget, FAIF-direktivet og de almindelige bemærkninger til lovforslaget.

§ 31, stk. 2:

Det foreslås, at bestemmelsen præciserer, hvem der kan udpeges som ekstern vurderingsekspert ved at anføre, at "En ekstern vurderingsekspert skal være en vurderingsekspert, der er optaget i Finanstilsynets register over vurderingseksperter", jf. § 32, stk. 2.

§ 32, stk. 1, nr. 1):

Det fremgår, at forvalteren skal kunne godtgøre, at den eksterne vurderingsekspert er "registreringspligtig". Dette bør ændres til "registreret".

§ 36, stk. 2:

Det ønskes præciseret i bemærkningerne til lovforslaget, at forvalterens forpligtelse til offentliggørelse af den indre værdi pr. andel kan ske ved, at værdien oplyses over for investorerne, jf. § 30, stk. 2.

§ 38:

Det fremgår af bemærkningerne til lovforslaget, at Finanstilsynet ikke skal godkende delegationsaftalen, men at underretningen skal sikre, at Finanstilsynet har mulighed for at gribe ind, inden at aftalen om delegation træder i kraft.

For at kunne fastlægge et ikrafttrædelsestidspunkt i delegationsaftalen, er det derfor nødvendigt, at der foreligger klare regler for, hvornår delegationsaftalen skal indsendes til Finanstilsynet. Ifølge FAIF-direktivets artikel 20 skal forvalteren underrette de kompetente myndigheder inden delegationsaftalen træder i kraft.

Vi fortolker direktivteksten som, at underretningen kan ske, når delegationsaftalen er indgået, selv om det er kort tid inden ikrafttrædelsen af aftalen. Herved undgår kravet om indberetning at blive en unødvendig administrativ udfordring for branchen. Dette bør fremgå af bemærkningerne til lovforslaget, ligesom det bør beskrives, hvordan underretningen skal foregå i praksis.



§ 40:

Stk. 1, nr. 1 er formuleret anderledes end FAIF-direktivets artikel 20, stk. 1, litra a) og ønskes ændret til FAIF-direktivets ordlyd. Vi ønsker således en direktivnær implementering, ligesom bemærkningerne til lovforslaget også bør afspejle FAIF-direktivets ordlyd. F.eks. nævnes på side 180 nederst i bemærkningerne til lovforslaget, at delegationen skal være en fordel for investorerne. Dette fremgår ikke af FAIF-direktivet, der alene indeholder krav om transparens.

§ 41:

FAIF-direktivet indeholder ikke et forbud mod, at forvalteren af en AIF indgår en rådgivningsaftale angående AIF'ens midler med AIF'ens depositar m.v.

Ovennævnte forhold bør præciseres i bemærkningerne til lovforslaget, hvilket kunne ske med udgangspunkt i en tilrettet version af bemærkningerne til § 48 i udkastet til ændring af lov om investeringsforeninger m.v. (næstsldste afsnit på side 197): "Når en investeringsforening ikke har indgået en aftale om porteføljepleje, skal alle investeringsbeslutninger træffes af den daglige ledelse i investeringsforeningen, investeringsforvaltningsselskabet, administrationsselskabet eller af de medarbejdere, som direktionen udpeger hertil. Beslutningerne skal træffes inden for de retningslinjer, som er udstedt af foreningens bestyrelse".

§§ 45 - 60:

I de almindelige bemærkninger til lovforslaget, afsnit 2.1.4.3.2 på side 97 vedrørende depositarens pligter foreslås tilføjet: "Depositarens ansvar for aktiver tilhørende en alternativ investeringsfond skal opfattes på samme måde som de hidtidige pligter ifølge lov om finansiel virksomhed §§ 106-107."

§ 48:

Det fremgår af bestemmelsen, at depositaren skal være etableret i det land, hvor AIF'en har hjemland, hvis depositaren er udpeget af en AIF fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. For de andre kollektive investeringsordninger og de ikke-godkendte fåmandsforeninger, der i dag er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v., vil lovforslaget medføre betydelige konkurrencemæssige udfordringer, idet der for disse foreningstyper ikke tidligere har været regler herom. Bestemmelsen vil derfor ikke være fremmede for konkurrencen på tværs af EU's grænser. I forbindelse med det fremtidige arbejde med revisionen af FAIF-direktivet bør Finanstilsynet tage dette forhold med i betragtning.

§ 50:

Depositaren har ifølge lovforslaget pligt til at kontrollere AIF'ens betalingsstrømme. Denne formulering er ikke i overensstemmelse med FAIF-direktivets artikel 21, stk. 7, der alene kræver, at depositaren sikrer, at cash flows overvåges, men ikke selv udfører egentlige kontrolopgaver. Lovforslaget ønskes derfor tilrettet i overensstemmelse med FAIF-direktivet.

§ 54, stk. 2, nr. 2):

Bestemmelsen er formuleret anderledes end FAIF-direktivets artikel 20, stk. 1, litra a). Bestemmelsen bør derfor tilrettes i overensstemmelse med FAIF-direktivets ordlyd, således at der der sker en direktivnær implementering. Ligeledes bør bemærkningerne til lovforslaget også afspejle FAIF-direktivets ordlyd.

§ 61, stk. 4:

Det fremgår af bestemmelsen, at de "..regnskabsmæssige oplysninger i årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med de regnskabsmæssige regler og standarder i den alternative investeringsfonds hjemland..". I bemærkningerne til lovforslaget bliver dette eksemplificeret med, at hvis AIF'en er et "..et almindeligt aktieselskab omfattet af årsregnskabsloven betyder det f.eks., at årsregnskabslovens regler finder anvendelse ved udarbejdelse og opstilling af balancen". For de AIF'er der tidligere har været omfattet af lov om Inve-



steringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v., vil det på en række områder være uhensigtsmæssigt, hvis de i forbindelse med implementeringen af FAIF-direktivet i dansk ret eksempelvis vil blive betragtet som et selskab omfattet af årsregnskabsloven. På en række områder vil det ikke give mening hvis disse AIF'er skulle efterleve bestemmelserne i årsregnskabsloven, eksempelvis foretage regnskabsmæssig konsolidering af afdelingerne indeholdt i AIF'en, opføre indløsningsretten som en gældsforpligtelse samt udarbejdelse af pengestrømsanalyser. Det er derfor vigtigt for branchen at blive inddraget i Finanstilsynets videre arbejde med håndteringen af disse udfordringer.

§ 62, stk. 1:

Det fremgår af lovforslaget, at en forvalter for hver AIF skal stille en række nærmere angivne oplysninger, samt eventuelle væsentlige ændringer af disse, til rådighed for AIF'ens investorer på den måde, der er angivet i AIF'ens vedtægter eller fondsbestemmelser, inden at investorerne investerer i AIF'en.

Det bør for god ordens skyld præciseres i bemærkningerne til lovforslaget, at det er op til den enkelte forvalter at vælge måden, hvorpå oplysningerne stilles til rådighed over for investorerne, herunder navnet på det eventuelle dokument som oplysningerne er indeholdt i, når blot den pågældende måde er angivet i AIF'ens vedtægter eller fondsbestemmelser, og at oplysningerne stilles til rådighed, inden at investorerne investerer i AIF'en.

§ 62, stk. 1, nr. 4):

Det bør præciseres i bemærkningerne til lovforslaget, hvad der menes med aktiver, herunder hvorvidt der menes forskellige aktiv-klasser, finansielle instrumenter eller andet.

§ 62, stk. 1, nr. 6):

Det fremgår, at forvalteren skal stille en beskrivelse af alle "gældende investeringsbegrænsninger" til rådighed for AIF'ens investorer, inden at de investerer i AIF'en. Det foreslås, at det præciseres i bemærkningerne til lovforslaget, at der herved forstås alle væsentlige investeringsbegrænsninger som fastsat i vedtægter/fondsbestemmelserne eller af AIF'ens bestyrelse.

§ 62, stk. 1, nr. 7):

Der stilles krav om beskrivelse af "alle risici forbundne med fondens brug af gearing". Dette virker umiddelbart vidtgående og vil kræve en del løbende opdateringsaktiviteter. De enkelte risici ændres løbende og nye opstår, hvorfor en sådan beskrivelse kun kan blive et øjebliksbillede på tidspunktet for udarbejdelsen af materialet. Det vil være nyttigt, hvis bestemmelsen kunne blive uddybet i bemærkningerne til lovforslaget.

§ 62, stk. 1, nr. 13):

Kravet om at en forvalter skal stille oplysninger til rådighed om, hvordan den opfylder bestemmelsen i § 16, stk. 5, det vil sige eventuelle oplysninger om hvorvidt forvalteren har tegnet en erhvervsansvarsforsikring, kan stride mod sædvanlig forsikringskutyme om ikke at oplyse, at der er tegnet forsikring. Det forhold bør uddybes i bemærkningerne i lovforslaget.

§ 62, stk. 1, nr. 23):

Det ønskes præciseret, hvor langt tilbage de historiske resultater skal vises. Det foreslås, at tilsvarende regler, som gælder ifølge MIFID-reglerne, indføres.

§ 62, stk. 1, nr. 24):

Der er kommet et "om" for meget med i sætningen før "overførsel".



§ 63:

Prospekter for open-ended kapitalforeninger ønskes sidestillet med de i bestemmelsen nævnte prospekter.

§ 67, stk. 4:

Der mangler et "g" i "følede oplysninger". I stk. 4, nr. 1 bør de "alternative fonde" skrives ud til de "alternative investeringsfonde" for at følge systematikken.

§§ 70 - 75:

For så vidt angår §§ 70 - 75 foreslås det, at teksten gøres mere ensartet og lettere at læse.

Hermed følger et par eksempler:

- I § 72, stk. 2 tales om "...en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår kontrol...", mens man i § 73, stk. 1 taler om "... en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt med andre, opnår kontrol...".
- § 70, stk. 2; § 72, stk. 2; § 73, stk. 1; § 73, stk. 4; § 73, stk. 6 og § 74, stk. 3: "Den forvalter, der forvalter..." eller "En forvalter, som forvalter..." kan med fordel ændres til "Forvalteren af..." eller "En forvalter af...".
- I § 72, stk. 1 og 2 kalder man konsekvent det unoterede selskab for det unoterede selskab, mens man i § 73, stk. 1 og 2 er inkonsekvent og bruger både "et noteret selskab", "det pågældende selskab" og "selskabet".
- I § 73, stk. 1 tales der om at "stille til rådighed", mens der i § 73, stk. 2 tales om "skal afgive".

§ 78:

Det fremgår af bestemmelsen, at "Finanstilsynet skal senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en komplet anmeldelse...". Idet der er tale om en direktivnær implementering, foreslås det, at "komplet" udskiftes med "fyldestående", som er ordlyden i FAIF-direktivet.

§ 79:

Det fremgår af bestemmelsen, at "ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter...". Idet der er tale om en direktivnær implementering, foreslås det, at "straks" udskiftes med "umiddelbart", idet det er denne ordlyd, som anvendes i FAIF-direktivet.

§ 131:

Det fremgår af bestemmelsen, at Finanstilsynets fastsætter nærmere regler på dette område. Det er vigtigt, at selskaber med tilladelse både som investeringsforvaltningsselskab og som forvalter af AIF'er ikke skal opføre regnskaber efter forskellige principper, være underlagt forskelligartede indberetningsforpligtigelser etc.

§ 135, stk. 5:

I forbindelse med fastsættelsen af gebyrer til Erhvervsstyrelsen finder vi det væsentligt at inddrage de drøftelser, som vi har haft med Erhvervs- og Vækstministeriet vedrørende generel gebyrfastsættelse. Disse drøftelser har fundet sted i forlængelse af InvesteringsForeningsRådets høringsvar vedrørende bekendtgørelsen om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervsstyrelsen, jf. vores høringsvar af 20. juni 2012, vedhæftet som bilag 1. Vi finder det vigtigt, at de nye investeringsformer – benævnt kapitalforeninger, SIKAV'er og værdipapirfonde - ikke må pålægges så høje udgifter til registrering pr. enhed, at brugen af dem hæmmes i praksis.



§ 138, stk. 2:

Der gælder ikke et krav i FAIF-direktivet om, at forvalteren skal indgå en aftale med en repræsentant om repræsentation af foreningen i Danmark. Det foreslås derfor, at bestemmelsen udgår, således at der sker en direktivnær implementering.

§§ 139 - 140:

Lovforslaget savner omtale af den fra den i nugældende lovgivning kendte mulighed for forenklet afvikling, jf. forslaget til lov om investeringsforeninger m.v. § 115, som alternativ til § 139 og § 140.

Forenklet afvikling, jf. forslaget til lov om investeringsforeninger m.v. § 115, ønskes indført som alternativ til muligheden i § 139 og § 140 af såvel praktiske som økonomiske årsager.

§ 144:

Det bør være muligt at foretage en fusion af en kapitalforening eller afdeling heraf med en dansk UCITS eller afdeling heraf med sidstnævnte som fortsættende. Dette er muligt i dag for de foreningstyper, der i fremtiden bliver kapitalforeninger.

§ 187:

I forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om betalings-tjenester og elektroniske penge, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme, lov om ligebehandling af mænd og kvinder i forbindelse med forsikring, pension og lignende finansielle ydelser og forskellige andre love af den 5. juli 2012 indgår ændringer til bestemmelserne vedrørende administrative bødeforelæg. Vi henviser derfor til vores høringssvar af 16. august 2012, vedhæftet som bilag 2.

Det foreslås, at det i stk. 7 præciseres, at forældelsesfristen kun gælder straffeansvar, således stk. 7 formuleres "Forældelsesfristen for straffeansvar for overtrædelse af bestemmelser eller regler udstedt i medfør af loven er 5 år".

§§ 191 - 195:

I forslaget til lov om investeringsforeninger m.v. har vi i vores høringssvar af den 9. januar 2013 til §§ 194 - 196 anført, at det vil være omkostningsbesparende for investorerne hvis foreninger, der beslutter at lade sig omdanne til en AIF, kan rette vedtægterne ind på de ordinære generalforsamlinger. Fristen for ændring af vedtægter burde ændres til 30. april 2014.

§ 192:

Det fremgår af §§ 194-198 i forslag til lov om investeringsforeninger m.v. at non-UCITS, der i dag er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v., senest den 31. januar 2014 skal have omdannet sig til kapitalforeninger, ellers kan Finanstilsynet inddrage deres tilladelse.

Samtidig fremgår det af § 192 i lovforslaget til implementering af FAIF-direktivet i dansk ret at et investeringsforvaltningsselskab, der ønsker tilladelse som forvalter af AIF'er, skal indgive ansøgning herom til Finanstilsynet inden den 22. juli 2014. Investeringsforvaltningsselskab kan herefter fortsætte sin virksomhed her i landet uden tilladelse, indtil Finanstilsynet har truffet afgørelse om ansøgningen.

Der bør tages højde for, at investeringsforvaltningsselskaber kan administrere kapitalforeninger i perioden 31. januar 2014 og frem til de får indgivet ansøgning om tilladelse til at forvalte AIF'er, senest den 22. juli 2014.



§ 196 nr. 2:

Af lovforslagets § 196 nr. 2 fremgår det, at der i lov om finansiel virksomhed indsættes en bestemmelse (§ 10 a), hvorefter et investeringsforvaltningsselskab, ud over de aktiviteter som selskabet kan udføre efter denne lov, også skal kunne forvalte en eller flere AIF'er, såfremt selskabet har tilladelse til dette i medfør af lovforslagets § 11.

Ifølge lovforslagets § 11, stk. 2 skal en tilladelse fra Finanstilsynet omfatte de aktiviteter, der fremgår af lovens bilag 1, nr. 1 og 2. Derudover kan Finanstilsynet give en FAIF tilladelse til at udføre en eller flere af de aktiviteter, som er nævnt i bilag 1, nr. 3.

Aktiviteterne i lovforslagets bilag 1, nr. 1 og 2 svarer til de aktiviteter et investeringsforvaltningsselskab med "lille" tilladelse har mulighed for at udføre, mens de aktiviteter, der er omfattet af bilag 1, nr. 3 stort set svarer til de aktiviteter et investeringsforvaltningsselskab med "stor" tilladelse kan udføre. Dog kan en forvalter i henhold til bilag 1, nr. 3 modtage og formidle ordrer vedrørende finansielle instrumenter, hvilket et investeringsforvaltningsselskab med "stor" tilladelse ikke har mulighed for. Endvidere kan en forvalter efter bilag 1, nr. 3 få tilladelse til opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier, hvilket heller ikke er muligt for et investeringsforvaltningsselskab med "stor" tilladelse.

Vi finder det meget vigtigt, at de danske investeringsforvaltningsselskaber får ens konkurrencebetingelser med forvaltere af AIF'er samt den øvrige europæiske investeringsforvaltningsbranche. Dette kræver, at et dansk investeringsforvaltningsselskab kan få den fulde forvaltertilladelse i henhold til § 11, det vil sige til aktiviteter, som fremgår af bilag 1, nr. 1, 2 og 3.

Vi skal i øvrigt henvise til ESMA's Discussion paper om "Key concepts of the Alternative Investment Fund Managers Directive and types of AIFM", punkt 51, hvoraf det fremgår at: "Article 6(4) of the AIFMD additionally allows AIFMs to be authorised to provide receipt and transmission of orders. This is not an additional activity which is permitted for UCITS management companies in the UCITS Directive. ESMA is of the view that AIFMs which are also UCITS management companies should be able to carry out this additional activity under their AIFMD authorisation, provided conflicts of interest are taken into account."

Bilag 1:

I punkt 2, a), nr. ix) bør det afklares, hvad der forstås ved "registrering".

Bilag 3:

I nr. 6 anføres: "Eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre". Bestemmelsen kunne med fordel præciseres.

Såfremt Finanstilsynet har spørgsmål eller bemærkninger til vores høringssvar, er I meget velkomne til at kontakte os.

Med venlig hilsen

InvesteringsForeningsRådet

Jens Jørgen Holm Møller

BLA 61



Erhvervsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 Københavns V
Att.: Grethe Krogh Jensen

København, den 20. juni 2012

Udkast til bekendtgørelse om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i erhvervsstyrelsen

Erhvervsstyrelsen har ved mail af 14. juni 2012 sendt udkast til ny bekendtgørelse om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervsstyrelsen i høring. Bekendtgørelsen skal træde i kraft den 1. juli 2012.

Ændringen af bekendtgørelsen sker bl.a. som følge af, at der pr. 1. juli 2012 indføres SIKAVs og værdipapirfonde, som på linje med de øvrige danske UCITS og foreninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. skal registreres i Erhvervsstyrelsen. For SIKAVs er der tale om en selskabsretlig registrering i Erhvervsstyrelsen, mens der for værdipapirfonde alene er tale om en skatte- og afgiftsmæssig registrering.

For SIKAV og værdipapirfonde indføres der et registreringsgebyr på henholdsvis 92.856 kr. for SIKAV og 38.341 kr. for værdipapirfonde. Derudover indføres en årsafgift på 15.476 kr. for SIKAV og 7.029 kr. for værdipapirfonde.

InvesteringssRådets bemærkninger til udkast til bekendtgørelse

InvesteringssForeningsRådet anser de beløb, som SIKAVs og værdipapirfonde skal betale ifølge bekendtgørelsen, for ekstremt høje – særligt set i forhold til, hvad andre selskabstyper, herunder investeringsforeninger betaler til Erhvervsstyrelsen. Fx koster stiftelse af andre typer selskaber mellem 2.150 kr. – 670 kr. I høringsbrevet tilkendegiver Erhvervsstyrelsen da også, at man er opmærksomme på, at registreringsgebyret og årsafgiften for SIKAVs og værdipapirfonde er relativt høje.

Som følge af liberaliseringen af markedet for grænseoverskridende administration af UCITS med hjemsted i et andet EU-land er der et øget behov for, at det enkelte land har gode konkurrencevilkår i forhold til andre EU-medlemsstater. Derfor blev der også i maj 2011 færdiggjort en rapport om fordele og ulemper ved, at Danmark indfører alternativer til foreningsstrukturen på UCITS-området. Rapporten fastslog, at det er hensigtsmæssigt, at danske udbydere af UCITS får mulighed for at tilbyde investorerne de samme typer UCITS,

som udbydere af UCITS i andre lande har mulighed for at udbyde. Pr. 1. juli 2012 bliver det derfor muligt at oprette SIKAVs og værdipapirfonde i Danmark.

Såfremt at SIKAVs og værdipapirfonde reelt skal være med til at skabe øget konkurrence til gavn for danske investorer og investeringsforvaltningsbranchen, er det væsentligt, at betingelserne for at drive denne type virksomhed i Danmark er konkurrencedygtig med udlandet. Med det gebyr- og afgiftsniveau, som indføres med bekendtgørelsen, vil dette ikke være tilfældet. Det er derfor vores vurdering, at der kan være en reel frygt for, at der ikke vil blive etableret SIKAVs og værdipapirfonde i Danmark.

Vi er bekendt med, at lovgivningen indeholder en særlig hjemmel til, at Erhvervsstyrelsen og SKAT kan få dækket deres omkostninger ved registrering af virksomhedsoplysninger og tildeling af CVR-nummer til SIKAVs og SE-nummer til værdipapirfonde. Det fremgår af lovbemærkninger, at udgifterne i Erhvervsstyrelsen og SKAT vil udgøre i alt 1,3-2,2 mio. kr. årligt (afhængigt af bl.a. afskrivningsprofil og antal oprettelser af SIKAVs og værdipapirfonde). Erhvervsstyrelsen fastsætter størrelsen af registreringsgebyret ved stiftelse og den årlige afgift ved bekendtgørelse.

Vi ønsker derfor en dialog med Erhvervsstyrelsen om, hvordan fastsættelsen af størrelsen på gebyr og afgift kan ske på en alternativ og mere hensigtsmæssig måde. Vi finder det vigtigt at få en beskrivelse af, hvad det er for et understøttende it-system, der skal udvikles og vedligeholdes, herunder om systemet fremover tænkes anvendt af fx investeringsforeninger og en kommende selskabstype (kapitalforeninger), som forventes indført i forbindelse med gennemførelsen af FAIF-direktivet i dansk ret.

Af mere teknisk karakter skal vi anføre, at vi forudsætter, at gebyr og afgift betales pr. SIKAV og værdipapirfond, således at der ikke er yderligere udgifter forbundet med etablering af afdelinger og andelsklasser.

Da bekendtgørelsen forventes at træde i kraft 1. juli 2012 – vil vi gerne anmode om et møde med Erhvervsstyrelsen snarest muligt.

Bekendtgørelsen har som nævnt ovenfor stor betydning for den fremtidige brug af SIKAVs og værdipapirfonde. Vi har derfor orienteret Finanstilsynet samt Erhvervs- og Vækstministeriet om ovenstående.

Med venlig hilsen

InvesteringsForeningsRådet

Jens Jørgen Holm Møller

Side 2 af 2

Amaliegade 31
DK 1256 København K
Tlf. +45 3332 2981
E-mail: info@ifr.dk
www.ifr.dk

Finanstilsynet, Juridisk kontor
Att.: Jørgen Breddam
Århusgade 110
2100 København Ø

København, den 16. august 2012

Høringssvar vedrørende forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme, lov om ligestilling af mænd og kvinder i forbindelse med forsikring, pension og lignende finansielle ydelser og forskellige andre love

Finanstilsynet har bedt InvesteringForeningsRådet om bemærkninger til lovforslag om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme, lov om ligestilling af mænd og kvinder i forbindelse med forsikring, pension og lignende finansielle ydelser og forskellige andre love.

Med lovforslaget indføres der mulighed for administrative bøder i henhold til blandt andet lov om investeringsforeninger m.v. Derudover indføres der hjemmel til erhvervs- og vækstministeren til at fastsætte nærmere regler om, at Finanstilsynet i nærmere angivne sager om overtrædelser af disse love og regler udstedt i medfør heraf, hvor straffen ikke medfører højere straf end bøde, i et bødeforlæg kan tilkendegive, at sagen kan afgøres uden retssag. Dette dog kun, såfremt den der har overtrådt reglerne erklærer sig skyldig i overtrædelser og er villig til at betale en bøde herfor.

InvesteringForeningsRådet finder, at administrative bøder kun bør kunne udskrives under sikre retsgarantier, herunder at der er tale om overtrædelser, der er objektivt konstaterbare, ensartede og uden bevismæssige skøn, og at sanktionsniveauet ligger fast.

Vi finder, at det kunne være hensigtsmæssigt, såfremt loven angiver bestemmelser eller mulige eksempler på overtrædelser, der kan give administrative bøder. En sådan opremsning af bestemmelser var anført i det lovforslag, som indførte lignende bestemmelser i lov om finansiel virksomhed og lov om værdipapirhandel, jævnfør lovforslag 2010-11-09, nr. 49.

I den forbindelse skal det bemærkes, at vi finder, at sager om god skik kan betragtes som komplicerede sager, hvor der ikke bør kunne pålægges administrative bøder. Dette er da heller ikke muligt i henhold til bekendtgørelsen om anvendelse af administrative bødeforlæg på det finansielle område (lov om finansiell virksomhed og lov om værdipapirhandel).

InvesteringsForeningsRådet antager i øvrigt, at anvendelsen af administrative bødeforlæg kun anvendes i sager, som ellers ville have udløst en anmeldelse til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, jævnfør de generelle bemærkninger til lovforslaget, pkt. 2.3.1. Det er således afgørende, at anvendelsen af administrative bødeforlæg ikke anvendes i stedet for påbud/påtaler. Det synes hensigtsmæssigt, om dette fremgik af lovforslaget.

Da adgangen til at udstede administrative bøder på visse områder afhænger af den endelige udformning af bekendtgørelsen herom, lægger InvesteringsForeningsRådet vægt på at deltage i det videre arbejde med udarbejdelsen af bekendtgørelsen.

I forhold til lovbemærkningernes pkt. 2.3.3. sidste afsnit finder vi det vigtigt, at det kommer til at fremgå, at såfremt Finanstilsynet har brugt sin adgang til at udstede et bødeforlæg, og den der har overtrådt reglerne, har erklæret sig skyldig i overtrædelsen og betalt bøden herfor, så er sagen også endeligt afgjort.

I § 360, stk. 1 i lov om finansiell virksomhed (lovforslagets § 1, nr. 26) foreslås der indsat en bestemmelse om, at Finanstilsynets udgifter til advokater samt retssagsomkostninger skal dækkes via de afgifter, der opkræves fra virksomhederne under tilsyn. Af lovforslagets bemærkninger fremgår det for så vidt angår retssagsomkostningerne, at der alene er tale om retssagsomkostninger i tilfælde, "hvor en fysisk eller juridisk person har anlagt sag mod Finanstilsynet og ved en eventuel anke af en sådan sag. Det samme gælder, hvis den pågældende person ved lov kan forlange, at tilsynet indbringer sagen for domstolene." Da der således i bemærkningerne er en betydelig begrænsning for, hvad Finanstilsynet kan kræve dækket via opkrævning fra virksomhederne, synes det meget relevant, at denne begrænsning fremgår af lovtæksten.

Såfremt der måtte være spørgsmål eller kommentarer til det anførte, står InvesteringsForeningsRådet naturligvis til rådighed.

Med venlig hilsen

InvesteringsForeningsRådet

Jens Jørgen Holm Møller

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Ministerbetjening (FT)
Sendt: 9. januar 2013 09:29
Til: Mette Tidemann Juul (FT); Mads Juul Eegholm (FT); Christian Turley (FT); Christine Larsen (FT)
Cc: Ministerbetjening (FT)
Emne: VS: Forsvarsministeriets svar på høring af dels udkast til forslag til lov om investeringsforeninger m.v., dels udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde [RELEASABLE TO INTERNET TRANSMISSION]
Vedhæftede filer: Bilag 1 - Høringsbrev [DOK418299].PDF; Bilag 3 - Forslag til ny lov om investeringsforeninger m v [DOK418301].PDF; Bilag 1 - Høringsbrev [DOK418307].PDF; Bilag 3 - Udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde [DOK418309].PDF; fesdaPacket.xml

Fra: FMN-LBL Lybæk, Lars Bak [mailto:lbl@fmn.dk]
Sendt: 9. januar 2013 09:08
Til: Ministerbetjening (FT)
Cc: FMN-LBL Lybæk, Lars Bak
Emne: Forsvarsministeriets svar på høring af dels udkast til forslag til lov om Investeringsforeninger m.v., dels udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative Investeringsfonde [RELEASABLE TO INTERNET TRANSMISSION]

RELEASABLE TO INTERNET TRANSMISSION

Forsvarsministeriet har ikke bemærkninger til udkastet til forslag til lov om investeringsforeninger m.v. og udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Venlig hilsen

Lars Bak Lybæk
Fuldmægtig

Forsvarsministeriet
Økonomikontoret
Holmens Kanal 42, DK-1060 København K

Telefon: +45 3392 2539
Fax: +45 3332 0655
www.fmn.dk

Fra: Christian Turley (FT) [mailto:CHT@FTNET.DK]
Sendt: 12. december 2012 15:34
Til: 'samfund@advokatsamfundet.dk'; 'ae@aeraadet.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; 'info@shipowners.dk'; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'charlotte@shareholders.dk'; 'am@shareholders.dk'; 'struwe@post9.tele.dk'; 'da@da.dk'; 'info@danskbyggeri.dk'; 'de@de.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'dfim@forsikringogpension.dk'; 'di@dl.dk'; 'dlrf@dlrf.dk'; 'dsa@jom.dk'; 'formand@lsaca.dk'; 'metal@danskmetal.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'Sekretariatet@dk-r.dk'; 'hhk@danskeadvokater.dk'; 'dfl@dfl.dk'; 'mail@danskemaritime.dk'; 'regioner@regioner.dk'; 'dt@datatilsynet.dk'; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'info@fondsmæglerforeningen.dk'; 'disc@mail.tele.dk'; 'info@ejendomsforeningen.dk'; 'het@fdih.net'; 'formand@fdfa.dk'; 'post@finansforbundet.dk'; 'mail@finanshus.dk'; 'mail@finansielstabilitet.dk'; 'mail@finansraadet.dk'; 'fa@fanet.dk'; 'post@finansogleasing.dk'; 'forbrugerbudsmanden@kfst.dk'; 'fbr@fbr.dk'; 'stig.jensen@ma.allianz.com'; 'ane.marie.christensen@nordea.com'; 'andelskasseforeningen@jak.dk'; 'info@forex-valutaveksling.dk'; 'fp@forsikringogpension.dk'; 'fk@fmf.dk'; 'info@frivilligraadet.dk'; 'tso@fsr.dk'; 'ftf@ftf.dk'; 'gii@gii.dk'; 'f.lindelev@g-icap.dk'; 'info@gxgmarkets.com'; 'hvr@hvr.dk'; 'isobro@isobro.dk'; 'info@ifr.dk'; 'itb@itb.dk'; 'kk@kommunekredit.dk'; 'kl@kl.dk'; 'hes@lett.dk'; 'kob@experian.dk'; 'hoering@if.dk'; 'info@baeredygtigtlandbrug.dk'; 'er@homannlaw.dk'; 'lo@lo.dk';

Finanstilsynet
Juridisk kontor
Århusgade 110
2100 København Ø.

Postboks 1140
DK-1010 København K
Tlf. 45 82 15 91
Fax 45 41 15 90
e-mail daf@shareholders.dk

Sendt til: ministerbetjening@ftnet.dk

København, den 9. januar 2013

Udkast til forslag til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde
Finanstilsynets høring af 12. december 2012, j.nr. 1911-0005.

og
Udkast til forslag til Lov om investeringsforeninger m.v.
Finanstilsynets høring af 12. december 2012, j.nr. 100-0008.

Udkast til forslag til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Dansk Aktionærforening har fulgt arbejdet med udviklingen af direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde og har forståelse for ønsket om at etablere en fælles europæisk regulering af vilkårene for alternative investeringsfonde.

Investeringsfonde, der henvender sig til forbrugere bør i princippet organiseres som UCITS og reguleres under lov om investeringsforeninger.

Alternative investeringsfonde, der henvender sig til professionelle kunder, har i princippet ikke behov for en regulering ud fra et forbrugerbeskyttelses.

Men det er vigtigt at alternative investeringsfonde, hvis de alligevel henvender sig til eller modtager forbrugere (ikke-professionelle) som investorer omfattes af regler, der giver en forbrugerbeskyttelse af samme kvalitet som den, der gælder for UCITS.

Alternative investeringsfonde må ikke kunne anvendes som et frit alternativ til UCITS, uden forbrugerbeskyttelse og anden regulering.

Dansk Aktionærforening finder det derfor nødvendigt, at Danmark anvender direktivets mulighed for at regulere såvel danske som udenlandske alternative investeringsfondes markedsføring i Danmark, så de bliver omfattet af forbrugerbeskyttelse på samme måde som UCITS, herunder reglerne om central investorinformation, ÅOP for investeringsforeninger og årsrapporter.

Til § 5, stk. 4 og 7

Dansk Aktionærforening er enig i at kun forvaltere der er under tilsyn af Finanstilsynet, det vil sige forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde bør kunne få mulighed for at markedsføre alternative investeringsfonde over for forbrugere (detailinvestorer).

Finanstilsynet bør fastsætte regler svarende til reglerne for UCITS, som betingelse for at alternative investeringsfonde må markedsføres over for forbrugere (detailinvestorer).

En tilladelse til at markedsføre alternative investeringsfonde bør kun kunne gives på baggrund af en konkret vurdering fra Finanstilsynet. Alternative investeringsfonde kan indebære meget store risikoelementer, som det selv for en kyndig investor kan være vanskeligt at vurdere de fulde konsekvenser af. Det er derfor vigtigt, at vurderingen omfatter såvel selve investeringsfonden (produktet) som markedsføringen. Rød risikomarkering efter trafiklyssystemet vil ikke være tilstrækkelig advarsel for detailinvestorer i forbindelse med alternative investeringsfonde med en svært gennemskuelig risikoprofil.

Til § 128

Det bør fremgå klart at et markedsføringspas ikke gælder markedsføring over for forbrugere (detailinvestorer).

Det bør sikres, at dette også fremgår af de gennemførelsesbestemmelser for FAIF-direktivet, der udarbejdes på EU plan.

Udkast til forslag til Lov Investeringsselskaber m.v.

Dansk Aktionærforening kan tilslutte sig princippet om at flytte specialforeninger, hedgeforeninger og godkendte fåmandsforeninger til lov om alternative investeringsfonde og at det betyder at disse foreninger ikke længere er under tilsyn af Finanstilsynet, men at kun forvalterne er under tilsyn eller er registrerede.

Det bør dog sikres, som nævnt ovenfor, at disse foreninger skal opfylde de samme forbrugerbeskyttelseskrav som UCITS, hvis de henvender sig til eller modtager ikke-professionelle forbrugere (detailinvestorer) som investorer, det vil sige forbrugerbeskyttelsesreglerne i henhold til lov om investeringsselskaber.

Til de almindelige bemærkninger

Der bør i "1. Indledning", afsnit 2, tilføjes en bemærkning, som i et senere afsnit, om at loven, ikke "kun omfatter danske UCITS", men også omfatter markedsføring af udenlandske UCITS i Danmark.

Til overgangsbestemmelser § 194 - § 201

Der henvises i disse paragraffer, ligesom i § 2, nr. 24, til kapitel 30 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Der er ikke et kapitel 30 i den udgave af lovudkastet som Dansk Aktionærforening har modtaget.

Med venlig hilsen
Dansk Aktionærforening



Jens Møller Nielsen
Direktør (konst.)

Finanstilsynet
Juridisk Kontor
Århusgade 110
2100 København Ø

København, den 9. januar 2013

Høringsvar til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Finanstilsynet har ved mail af 12. december 2012 sendt forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde i høring. Lovforslaget udspringer af implementeringen af direktiv om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet). NASDAQ OMX har enkelte generelle bemærkninger til lovforslaget.

Generelle bemærkninger:

NASDAQ OMX er generelt af den opfattelse, at direktivimplementeringer bør ske så direktivnært som overhovedet muligt. Dermed bør der ikke ske afvigelser fra direktivteksten, medmindre der er helt specifikke danske forhold, der kan begrunde en sådan afvigelse.


Markedsføring overfor detailinvestorer

Trods det generelle forbud i reglerne mod markedsføring af andele i alternative investeringsfonde overfor detailinvestorer i Danmark, åbner reglerne op for, at forvaltere under opfyldelse af visse forudsætninger kan gives tilladelse til at markedsføre en fond over for detailkunder. Finanstilsynet gives hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvilke betingelser, der skal være opfyldt for, at en sådan tilladelse kan gives.

NASDAQ OMX finder det væsentligt, at der i den sammenhæng tages hensyn til eksisterende specialforeninger mv., der allerede nu markedsfører sig overfor detailkunder. Herunder især til de specialforeninger, der er optaget til handel på et reguleret marked og via denne optagelse retter henvendelse til detailkunder.

Hvis ovenstående bemærkninger giver anledning til spørgsmål, står NASDAQ OMX selvsagt til rådighed.

Med venlig hilsen


Anne Zeuthen Løkkegaard
Legal Country Manager
NASDAQ OMX Copenhagen A/S

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Att.: Fuldmægtig Christian Turley og
specialkonsulent Mads Juul Eegholm

Pr. mail: : ministerbetjening@ftnet.dk
9. januar 2013

Høring vedr. udkast til forslag til lov om investeringsforeninger m.v. og udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Finanstilsynet har kort før jul sendt to lovforslag i høring om ændring af lov om investeringsforeninger mv. samt ny lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Som en konsekvens af lovforslagene udgår hedgeforeninger, specialforeninger, fåmandsforeninger og professionelle foreninger af lov om investeringsforeninger mv. og erstattes i stedet af begrebet kapitalforeninger i ny lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF loven). Denne lov implementerer det såkaldte kapital- og hedgefondsdirektiv og indfører en regulering af forvaltere af alternative investeringsfonde samt delvis regulering af omfattede fonde. Som en konsekvens af ændringer gennemføres der tillige nogle tilpasninger i lov om finansiel virksomhed mfl.

Foreningens arbejdsgruppe for investeringsforeninger har gennemgået de udsendte høringsforslag. Da der er tale om et meget omfattende materiale og en meget kort høringsfrist, kommenterer foreningen hovedsageligt alene på regnskabs- og revisionsmæssige forhold.

Lov om investeringsforeninger mv.

Lovforslaget nyaffatter lov om investeringsforeninger m.v. uden at foreslå væsentlige materielle ændringer. På den baggrund har foreningen ikke nogen bemærkninger til de foreslåede ændringer.

Foreningens repræsentanter i det rådgivende regnskabsudvalg for investeringsforeninger har på udvalgets seneste møde i efteråret 2012 deltaget i drøftelserne om, hvorledes de nuværende veludbyggede, relevante og skræddersyede regnskabsbestemmelser for hedgeforeninger, specialforeninger, fåmandsforeninger og professionelle foreninger kan bevares efter overflytningen af disse foreninger til ny FAIF lov.

Foreningen har, med henvisning til § 193, stk. 5, konstateret, at §§ 82 - 101 om danske UCITs årsrapport, revision og anvendelse af overskud første gang finder anvendelse for årsrapporter, der påbegyndes den 1. januar 2015, samt at hedge-

FBR – danske revisorer
Kronprinsessegade 8
DK - 1308 København K

Telefon +45 3393 9191
fsr@fsr.dk
www.fsr.dk

CVR. 65 09 72 16
Danske Bank
Reg. 9541
Konto nr. 2500102295

foreninger, specialforeninger, fåmandsforeninger og professionelle foreninger senest skal være "omdannet" til kapitalforeninger den 31. januar 2014.

Side 2

Umiddelbart læser foreningen den foreslåede overgangsordning således, at hedgeforeninger, specialforeninger, fåmandsforeninger og professionelle foreninger fortsat skal aflægge årsrapport efter regnskabsbestemmelserne i den ophævede lov om investeringsforeninger samt tilhørende bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger frem til og med regnskabsåret 2014.

Endvidere vil hedge- og specialforeninger samt godkendte fåmandsforeninger tillige være omfattet af revisionsbekendtgørelsen for finansielle virksomheder og finansielle koncerner frem til og med regnskabsåret 2014.

Foreningen finder det imidlertid uklart, om dette er en korrekt forståelse af overgangsbestemmelsen, da bemærkningerne til overgangsbestemmelsen i § 193, stk. 5, ikke giver yderligere anvisning. Foreningen skal derfor foreslå, at det præciseres, at den nuværende regnskabsafregning for hedgeforeninger, specialforeninger, fåmandsforeninger og professionelle foreninger kan fortsætte frem til og med regnskabsåret 2014, samt at hedge- og specialforeninger samt godkendte fåmandsforeninger vil være omfattet af bekendtgørelse om revision af finansielle virksomheder og finansielle koncerner frem til og med regnskabsåret 2014.

Dette vil samtidig give Finanstilsynet sammen med det regnskabsrådgivende udvalg for investeringsforeninger god tid til at finde en fremtidig løsning til erstatning for de veludbyggende, relevante og skræddersyede regnskabsbestemmelser, der i dag gælder for de foreningstyper, som fremover delvist vil være omfattet af FAIF loven.

Lov om finansiell virksomhed, lov om tilsyn med firmapensionskasser, ATP og LD loven mv.

Som en konsekvens af den ny FAIF lov samt det forhold, at specialforeninger, fåmands- og professionelle foreninger fremover betegnes kapitalforeninger, er placeringsbestemmelsen i § 162, stk. 1, nr. 8, tilpasset i lov om finansiell virksomhed.

Så vidt foreningen kan forstå af bemærkningerne til bestemmelsen, skal det ikke være et ultimativt krav, at udenlandske investeringsinstitutters vedtægter ordret skal indeholde de begrænsninger, som er anført i §§ 162 a og 162 b. Formuleringen i bestemmelsen i den foreslåede § 162, stk. 1, nr. 8, kan efter foreningens vurdering forstås således, hvilket vil være til hinder for, at forsikringsse-

skaber og pensionskasser kan medregne andel i eksempelvis amerikanske investeringsforeninger under denne kategori.

Side 3

Foreningen foreslår derfor, at bestemmelsen i § 162, nr. 1, stk. 8, i stedet formuleres således:

"Andele i afdelinger i UCITS, kapitalforeninger og udenlandske investeringsinstitutter, der svarer til kapitalforeninger, når kapitalforeningens eller det udenlandske investeringsinstituts vedtægter indeholder bestemmelser, der svarer til de i §§ 162a og 162b anførte begrænsninger."

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF lov)

Kapitel 6 om værdiansættelse

Foreningen har ikke bemærkninger til bestemmelserne i kapitel 6 om værdiansættelse.

Som det fremgår af bemærkningerne til bestemmelserne, kan Finanstilsynet kræve værdiansættelsesprocessen eller værdiansættelsen verificeret af en uafhængig vurderingsekspert eller hvis relevant af en revisor i de tilfælde, hvor der skabes tvivl om lødigheden af den foretagne værdiansættelse, eller det er tvivlsomt, hvorvidt den krævede uafhængighed efter den foreslåede funktionsadskillelse i § 31, stk. 3, har været til stede.

Bemærkningerne til bestemmelsen kunne med fordel udbygges, herunder med hvornår det vil være relevant, at det er en revisor, der varetager verifikationen, idet det må formodes, at værdiansættelsesprocessen samt værdiansættelsen i forvejen er underlagt revision og verifikation fra fondes uafhængige revisor.

Kapitel 9 om årsrapport for alternative investeringsfonde og kapitel 10 om forvalterens oplysningsforpligtelser over for investorerne

Som det fremgår af bemærkningerne, er danske investeringsfonde allerede pligtige til at aflægge en årsrapport i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det synes derfor misvisende at anvende årsrapport som overskrift til kapitlet, når de efterfølgende paragraffer omhandler supplerende regnskabsinformationer til den officielle årsrapport aflagt i overensstemmelse med anden lovgivning.

I forhold til den officielle årsrapport aflagt efter årsregnskabsloven stiller den foreslåede § 61, stk. 3, nr. 4 - 6, krav til offentliggørelse af supplerende regnskabsinformationer. Foreningen er med formuleringen i den foreslåede § 61, stk.

5, "Regnskabsoplysningerne i årsrapporten skal være revideret" ikke klar over, om alle disse supplerende oplysninger, herunder oplysningerne i §§ 62, 64 og 65, fremover er undergivet revisionspligt, eller om det alene er oplysningerne om balance, eller en formueopgørelse samt en opgørelse over indtægter og udgifter i det pågældende regnskabsår. Hvis oplysningerne i §§ 62, 64 og 65 med henvisningen i § 61, stk. 2, nr. 4, tillige er omfattet af revision, må det bero på en misforståelse, idet der blandt oplysningerne indgår en lang række beskrivelser etc., som normalt ikke vil være underlagt revisionspligt, om som ofte står anført i ledelsesberetninger eller interne regnskaber. Det foreslås derfor tydeliggjort i bemærkninger, hvad regnskabsoplysninger omfatter, eller at det alene er revision af årsrapporten offentliggjort efter eksempelvis årsregnskabsloven.

Side 4

Foreningen medvirker endvidere meget gerne med kommentering på udformningen af nærmere regler for årsrapportens indhold om form, når Finanstilsynet skal fastsætte nærmere regler herom, så reglerne bliver afpasset de særlige forhold, der gælder for investeringsfonde inden for private equity og venture området samt kapitalforeninger. Foreningen kan dog allerede nu konstatere, at mange af de supplerende informationer, der er nævnt i § 61, stk. 3, via henvisning til §§ 62, 64 og 65 ikke er relevante for mange kapitalforeninger.

Med overflytningen af reguleringen af hedgeforeninger, specialforeninger, fåmandsforeninger og professionelle foreninger fra lov om investeringsforeninger mv. til den ny lov om forvaltere af alternative investeringsfonde vil disse foreningstyper sandsynligvis i fremtiden blive omfattet af årsregnskabsloven, som i sin udformning og skemaiflg ikke passer til disse foreninger. Som omtalt ovenfor har foreningen vurderet, at der med den foreslåede overgangsordning på regnskabskapitlet i lov om investeringsforeninger er sikret ensartethed i regnskabsafreggelsen frem til og med regnskabsåret 2014, hvis ellers foreningen har forstået bestemmelsen korrekt. Foreningen medvirker meget gerne til at drøfte fremtidige løsninger på kapitalforeningers regnskabsafreggelse i det rådgivende regnskabsudvalg for investeringsforeninger.

Kapitel 22 - Års- og delårsrapport for forvaltere

Det anføres i § 131, at det er Finanstilsynet, som fastsætter regler om års- og delårsrapporter. For øvrige finansielle virksomheder under tilsyn indeholder lov om finansiell virksomhed de formelle overordnede krav til årsrapportens indhold, mens skemapligt og detaljerede regler findes i bekendtgørelse. For at skabe samhörighed med øvrig lignende lovgivning bør kapitel 22 udbygges med de overordnede krav til årsrapportens indhold.

Foreningen medvirker gerne i drøftelse af fastsættelsen af regler om årsrapporter for alternative forvaltere, hvis aktivitet minder meget om investeringsforvaltningsselskabers aktivitet, og hvor regnskabsafleggelsen i forvejen er reguleret i bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerelskaber mv.

Afsnit X - straffebestemmelser

I § 190 er det anført, at skulle en ekstern revisor undlade at efterkomme de pligter, der efter loven eller regler udstedt i medfør af loven påhviler denne over for Finanstilsynet, kan Finanstilsynet som tvangsmiddel pålægge den pågældende daglige eller ugentlige bøder.

Foreningen har ved en hurtig gennemlæsning af lovforslaget ikke fundet mange pligter til ekstern revision, hvorfor det må antages, at disse især vil fremkomme i forbindelse med udstedelse af en række bekendtgørelser i medfør af loven. Foreningen medvirker meget gerne i en præhøring om de bekendtgørelser, som efterfølgende skal udstedes, så der bliver klarhed over, hvilke pligter den eksterne revision skal have i lovgivningen

Med venlig hilsen

Jakob Dedenroth Bernhoft
juridisk chef



Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

Sendt til ministerbetjening@ftnet.dk
jm@jm.dk

9. januar 2013

Datatilsynet
Borgergade 28, 5.
1300 København K

CVR-nr. 11-88-37-29

Telefon 3319 3200
Fax 3319 3218

E-mail
dt@datatilsynet.dk
www.datatilsynet.dk

J.nr. 2012-112-0156
Sagsbehandler
Trine Cseh-Lessel
Direkte 3319 3219

Vedrørende høring over udkast til lovforslag om forvaltere af alternative investeringsfonde

Ved e-mail af 12. december 2012 har Finanstilsynet anmodet om Datatilsynets bemærkninger til ovennævnte udkast til lovforslag.

1. Datatilsynet bemærker, at der med lovforslagets § 22 foreslås en ordning, hvorefter forvalteren i årsrapporten skal offentliggøre det samlede vederlag for ledelsesmedlemmer. Endvidere bemyndiges Finanstilsynet til at fastsætte regler for forvalternes pligt til at offentliggøre oplysninger om deres aflønning af medlemmer af ledelsen og andre ansatte. Datatilsynet har ligeledes bemærket, at der *ikke* med lovforslaget tilsigtes en fravigelse af persondatalovens¹ regler og det forudsættes således, at persondataloven iagttages i forbindelse med den ordning, der etableres ved de påtænkte regler.

Datatilsynet skal særligt henlede opmærksomheden på kravet i § 5, stk. 4, om datakvalitet samt reglerne om registreredes rettigheder i lovens kapitel 8-10.

2. Datatilsynet skal bemærke, at det følger af persondatalovens § 57, at der ved udarbejdelse af bekendtgørelser, cirkulærer eller lignende retsfor skrifter, der har betydning for beskyttelsen af privatlivet i forbindelse med behandling af oplysninger, skal indhentes en udtalelse fra Datatilsynet.

Kopi af dette brev sendes til Justitsministeriets Lovafdeling til orientering.

Med venlig hilsen

Trine Cseh-Lessel

¹ Lov nr. 429 af 31. maj 2000 om behandling af personoplysninger.

Finanstilsynet
Att.: Christian Turley, Christine Larsen



Høringsvar til udkast til lov om investeringsforeninger, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.fl.

Finanstilsynet har den 12. december 2012 sendt et udkast til nyaffattelse af lov om investeringsforeninger mv. i høring. Baggrunden for lovforslaget er et udkast til forslag til en ny lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, som implementerer EU direktiv nr. 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet).

Forsikring & Pension sender hermed bemærkninger til lovforslagene. Branchen bliver berørt af de to lovforslag i høring, da ganske betydelige andele af branchens midler er investeret via enheder, der berøres af de to nye regelsæt.

Hvornår er der tale om en alternativ investeringsfond?

Forsikring & Pension finder, at udkastet til lovforslag om forvaltere af alternative investeringsfonde ikke giver tilstrækkelig klarhed om, hvad der falder ind under begrebet alternative investeringsfonde. Det fremgår på side 127 i forslaget (bemærkningerne til § 3, stk. 6) at der kan komme udfyldende bestemmelser fra EU-kommissionen på området. Det er imidlertid svært at vurdere konsekvenser af det foreliggende forslag, når rækkevidden af det er helt afhængig af senere udfyldende bestemmelser på så centralt et område som definitionen af en AIF.

Det bør derfor så vidt muligt fremgå af lovforslaget, hvad der kan ventes i den udfyldende regulering, og hvad det kommer til at betyde i en dansk kontekst, så det bliver klart i forbindelse med lovbehandlingen, både hvem reglerne bliver relevante for og hvilke regler, der kommer til at gælde.

Mere specifik fremgår det endvidere af § 1 i lovforslaget til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde og specielt af lovbemærkningerne på side 114, at aktie- og anpartsselskaber, selskaber med begrænset ansvar, foreninger med begrænset ansvar, fåmandsforeninger, specialforeninger, hedgeforeninger, fastejendomsfonde, kapital- og venturefonde samt fælles porteføljepleje anses for at være omfattet af definitionen på en alternativ investeringsfond, **forudsat en række andre betingelser er opfyldt**. Af de andre betingelser, der skal være opfyldt, er, at en alternativ investeringsfond skal udøve kollektiv investeringsvirksomhed – det vil sige, at enheden skal rejse kapital fra en række investorer.

09.01.2013

Forsikring & Pension
Philip Heymans Allé 1
2900 Hellerup
Tlf. 41 91 91 91
Fax 41 91 91 92
fp@forsikringogpension.dk
www.forsikringogpension.dk

Helle Gade
Chefkonsulent
Dir. 41 91 90 91
heg@forsikringogpension.dk

Vores ref. HEG/KLJ
Sagsnr. GES-2010-00010
DokID 314948

Brancheorganisation
for forsikringselskaber
og pensionskasser

Det er imidlertid uklart, hvad der mere konkret forstås ved en række investorer. Og netop dette vil være helt afgørende for, om mange af de enheder som pensionssektoren anvender, falder inden for eller uden for definitionen.

Fristen for implementering af reglerne

I §§ 194-198 i udkast til lov om investeringsforeninger fastsættes, at specialforeninger og hedgeforeninger senest den 31. januar 2014 skal meddele Finanstilsynet, at de har besluttet at bringe deres virksomhed i overensstemmelse med kapitel 23¹ i lov om alternative investeringsfonde og har ændret deres vedtægter på en generalforsamling, eller meddele at de har besluttet ophør af foreningen. Træffer en specialforening eller hedgeforening ikke beslutning om dette inden den 31. januar 2014, så kan Finanstilsynet inddrage foreningens tilladelse, og foreningen skal afvikles ved likvidation.

Lovforslaget forventes fremsat og vedtaget i denne Folketingssamling. Implementeringsfristen for direktivet er den 22. juli 2013. Fra lovens vedtagelse er der derfor kun godt 6 måneder til at implementere reglerne i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Da implementeringen omfatter en lang række strategiske overvejelser såvel som administrative processer er der reelt er tale om en meget kort frist:

1. De enkelte forsikrings- og pensionselskaber skal tage stilling til hvilken struktur, der fremover vil være mest optimal for dem. Det er ikke sikkert, at dette vil være en kapitalforening. Nogle investeringer skal måske fremover foretages gennem UCITS eller noget helt andet. Nogle foreninger skal måske fusioneres med andre foreninger – og det kan give mening at foretage disse sammenlægninger før, der tilpasses til de nye regler for kapitalforeninger. Der skal altså laves analyser og indstillinger om valget, og træffes formelle beslutninger i de enkelte selskaber, før selve omstruktureringerne kan gå i gang.
2. Når den nye struktur er fastlagt, skal denne gennemføres, og der skal indhentes dokumentation for den valgte nye status, jf. næste punkt.
3. Alene den nye juridiske struktur medfører behov for revision af en række aftaler. I praksis opleves vanligt, at udenlandske aftaleparter har brug for udførlig og attesteret dokumentation for hvilken juridisk konstruktion, der indgår i aftalerne. Som eksempler på aftaler kan nævnes depotaftaler, derivat-aftaler (ISDA'er) og Investment management aftaler.

De enkelte punkter nævnt ovenfor kompliceres og kan forsinkes af, at det ikke vides præcis, hvilke regler der evt. kan komme i forbindelse med niveau 2 reguleringen til FAIF-direktivet. Disse regler kan potentielt få indflydelse på valget af juridisk struktur, og på de konkrete aftaler, der skal genforhandles. Vi kan ikke være sikre på, at alle de relevante underliggende udfyldende regler er på plads til udgangen af 1. halvår, og derfor kan den reelle frist også blive kortere end godt 6 måneder.

Endeligt skal det tages i betragtning, at de modparter, som forsikrings- og pensionselskaber skal forhandle med, også skal forhandle med en lang række andre kunder, som skal ændre aftaler på baggrund af de nye regler. Alle forhand-

¹ Der står kapitel 30 i udkastet, men vi har fået oplyst, at det er en fejl, og der rettelig skulle stå kapitel 23.

llingsparter vil derfor være under tidspres, fordi mange investeringsenheder i hele Europa skal tilpasse sig samtidigt. Dette kan yderligere forsinke processerne.

Forsikring & Pension mener således, at fristen skal udskydes, så der i hvert fald er et fuldt år efter ikrafttræden af reglerne til, at der skal gives meddelelse til Finanstilsynet i henhold til §§ 194-198, dvs. som minimum frem til udgangen af juli 2014.

Forskelsbehandling pensionssekskabsformer imellem

Vi har noteret os, at arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser omfattet af IORP direktivet ikke er omfattet af loven, jf. § 2, nr. 3. Til gengæld ser vi ikke en lignende undtagelse for pensionskasser og -sekskaber omfattet af livsforsikringsdirektivet. Vi kan naturligvis godt se, at dette udspringer af formulering i FAIF-direktivets i artikel 2 (3), (b), men vi vil meget gerne høre hvilke hensyn, der ligger bag denne forskelsbehandling.

Med venlig hilsen

Karen Leth Jensen
Helle Gade

Forsikring & Pension

Vores ref. HEG/KLJ

Sagsnr. GES-2010-00010

DokID 314948

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Ministerbetjening (FT)
Sendt: 9. januar 2013 12:56
Til: Mette Tidemann Juul (FT); Mads Juul Eegholm (FT)
Cc: Ministerbetjening (FT)
Emne: VS: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Fra: Rigsombuddet [<mailto:riomfr@fo.stm.dk>]
Sendt: 9. januar 2013 12:52
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: VS: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Rigsombuddet har den 13. december sendt udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde i høring hos landsstyret. Som det fremgår af nedenstående mail har landsstyret ingen bemærkninger til lovforslaget.

Med venlig hilsen



Rigsombudsmanden
på Færøerne

John Johannessen
administrativ kontorleder
Postboks 12
FO-110 Tórshavn
Tlf.: +298 351203
Fax: +298 310864
E-mail: jj@fo.stm.dk
www.rigsombudsmanden.fo

Fra: Terji Petersen [<mailto:Terji@fmr.fo>]
Sendt: 9. januar 2013 09.17
Til: Rigsombuddet
Emne: SV: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Góðan dagin,

Fíggjarmálaráðið hevur ikki viðmerkingar til hetta danska lógaruppskotið.

Vinarliga
Terji Petersen

Fra: Rigsombuddet [<mailto:riomfr@fo.stm.dk>]
Sendt: 8. januar 2013 11:56
Til: Terji Petersen; FMR FMR
Emne: VS: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Til Fíggjarmálaráðið

Rigsombuddet skal venligst erindre om nedenstående forespørgsel.

Med venlig hilsen



Danish Venture Capital
and Private Equity Association

Børsen
Slotsholmsgade
DK-1217 København K
Telefon: 72 25 55 02
SE-nr.: 266 554 55
Telefax: 33 91 18 38
e-mail: dvca@dvca.dk
Homepage: www.dvca.dk

Høringssvar

København, 9. januar 2013

Høringssvar vedrørende forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (LAIF)

Finanstilsynet har den 12. december 2012 fremsendt ovennævnte forslag til lov til DVCA med anmodning om bemærkninger.

Idet DVCA takker for at være høringsberettiget, skal foreningen dog samtidig bemærke, at den danske advokat- og revisionssektor altid har travlt op til årsafslutningen – og det ved Finanstilsynet. Det har klart presset DVCA's mulighed for at afgive et høringssvar. Og da høringsperioden samtidig har gået henover en højtid må DVCA samlet set betragte høringsperioden som værende utilfredsstillende kort. Specielt set med henblik på, at dette lovforslag er så omfattende som det er. DVCA forbeholder sig derfor retten til at vende tilbage med supplerende bemærkninger.

1. Overordnede bemærkninger til LAIF

Den 30. april 2009 offentliggjorde EU-Kommissionen et direktivforslag vedrørende forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIFD). Direktivet blev endelig vedtaget den 8. juni 2011 (direktiv 2011/61/EU). Omdrejningspunktet for DVCA's høringssvar er LAIF – men der er adskillige steder hentet støtte til at forfatte høringssvaret i FAIFD og den udfyldende akt i forhold til direktivet (som er tilgængelig her: http://ec.europa.eu/internal_market/investment/alternative_investments/index_en.htm). Forkortelsen herfor i nedenstående er "DDA": "De delegerede akter").

DVCA kan ikke støtte yderligere detalregulering af venture- og kapitalfonde, som LAIF lægger op til. Lovkomplekset omkring LAIF er administrativt byrdefuldt, omkostningsfuldt, konkurrencehæmmende og vil ikke mindst kræve tid fra det, som er vigtigst for investorerne og som kapital- og venturefondspartnere i Danmark bruger aller mest tid på, nemlig porteføljepleje af deres investeringer.

Venture- og kapitalfonde rammes af hedgefondsregulering

Hedge- og venture-/kapitalfonde er to meget forskellige typer investeringsobjekter og følgelig bør de lovgivningsmæssige rammer også være forskellige.

Denne segmentering savner vi i FAIFD. Og LAIF bærer også præg af det, hvilket DVCA finder yderst utilfredsstillende. Det har blandt andet betydet, at kapital- og venturefonde flere steder i LAIF rammes af "hedgefondsregulering" – f.eks. vedrørende aflønning og reglerne om depositar. DVCA har svært ved at forstå rationale bag størstedelen af disse nye regler, særligt set i lyset af, at det tydeligt fremgår af flere videnskabelige publikationer, at kapital- og venturefonde ikke påvirker den finansielle stabilitet negativt, mens hedgefonde netop kan være betydningsfulde for den finansielle stabilitet – og i visse situationer ligefrem kan forstærke markedsudsving.

Venture- og kapitalfonde diskrimineres i forhold til statsfonde

DVCA kan ligeledes ikke se det fornuftige i, at venture- og kapitalfonde med LAIF, FAIFD og DDA bliver voldsomt diskrimineret i forhold til f.eks. statsfonde (sovereign wealth funds) og andre købere og sælgere af virksomheder.

Internationale fonde kræver international regulering

Både i kapital-venture og hedgefondsbranchen findes der enheder, som investerer globalt. Derfor bør reguleringen i LAIF, FAIFD og DDA også have været global (og ikke kun omfatte EU).

Frivillige retningslinjer respekteres ikke

DVCA har siden 2008 haft retningslinjer for kapitalfondenes ansvarlige ejerskab i Danmark. Lignende retningslinjer findes andre steder inden for EU. DVCA skal med dette høringssvar udtrykke sin skuffelse over, at LAIF, FAIFD og DDA ikke har respekteret disse retningslinjer for øget åbenhed i forbindelse med FAIFD, LAIF og DDAs udformning.

DVCA bør få udpegningsret til Det Finansielle Råd

Pr. 1. januar 2013 har Det Finansielle Råd erstattet Fondsrådet og Det Finansielle Virksomhedsråd. I fremtiden vil afgørelser i medfør af bl.a. lovforslagets § 155 derfor blive foretaget af det Finansielle Råd.

Det Finansielle Råd har 14 medlemmer, hvoraf 10 udpeges som eksperter efter indstilling fra interesseorganisationer.

Der er ingen tvivl om, at alternative investeringsfonde er et nyt arbejdsområde for Finanstilsynet. DVCA finder det derfor naturligt, at det sikres, at der i Det Finansielle Råd udpeges minimum et medlem efter indstilling fra DVCA.

2. Bemærkninger vedrørende bestemmelserne om gearing

I LAIF er det som i FAIFD slået fast, at gearede fonde har en lavere grænse for, hvornår fonden skal ansøge om tilladelse til at forvalte AIF'er – helt præcist skal værdien af aktiverne være større end 100 mio. euro, før der er krav om tilladelse til at forvalte AIF'er. Er fonden ikke gearet er grænsen 500 mio. euro. Dermed bliver spørgsmålet om, hvad der forstås ved gearing særdeles vigtigt.

I LAIF er spørgsmålet om gearing medtaget i definitionerne i § 3, stk. 1, punkt 27). Ordlyden er således:

"Gearing: En metode, som forvalteren anvender til at øge eksponeringen af en alternativ investeringsfond, som den forvalter, hvad enten dette sker ved hjælp af lån af kontante midler eller værdipapirer eller gearing indeholdt i derivatpositioner eller ved andre midler."

Dette er så nærmere udbygget i lovkommentaren, hvor det på side 124 er anført følgende:

"I nr. 27 foreslås, at "gearing" defineres som en metode, som forvalteren anvender til at øge eksponeringen af en alternativ investeringsfond, som den forvalter, hvad enten dette sker ved hjælp af lån af kontante midler eller værdipapirer eller gearing indeholdt i derivatpositioner eller ved andre midler."

Af præambelens pkt. 78 i FAIF-direktivet fremgår, at det for så vidt angår private equity-fonde og venturekapitalfonde ikke er tiltænkt, at gearing på porteføljeselskabsniveau skal omfattes af begrebet gearing. Begrebet porteføljeselskab kan ikke udvides til at omfatte et eller flere holdingselskaber, der er skudt ind imellem den alternative investeringsfond og de egentlige porteføljeselskaber. Det skyldes, at det af definitionen af gearing fremgår, at gearing er en metode, der øger eksponeringen i fonden. Lån optaget i et holdingselskab anses som en sådan metode til at implementere gearing. Gearing på porteføljeselskabsniveau indskrænkes til at omfatte lån, som porteføljeselskabet optager som en del af sin

almindelige drift. Almindelig drift anses i denne relation for f. eks. en produktionsvirksomheds indkøb af materialer, finansiering af kredit til kunder eller køb af maskiner. Det kan også være mindre strategiske opkøb af virksomheder, som porteføljevirksohmheden kunne have gennemført, selvom fonden ikke havde investeret i selskabet. Hvis holdingselskabet eller fonden stiller garanti for lån optaget af porteføljeselskabet, antages det, at sådanne lån ikke er en del af den almindelige drift."

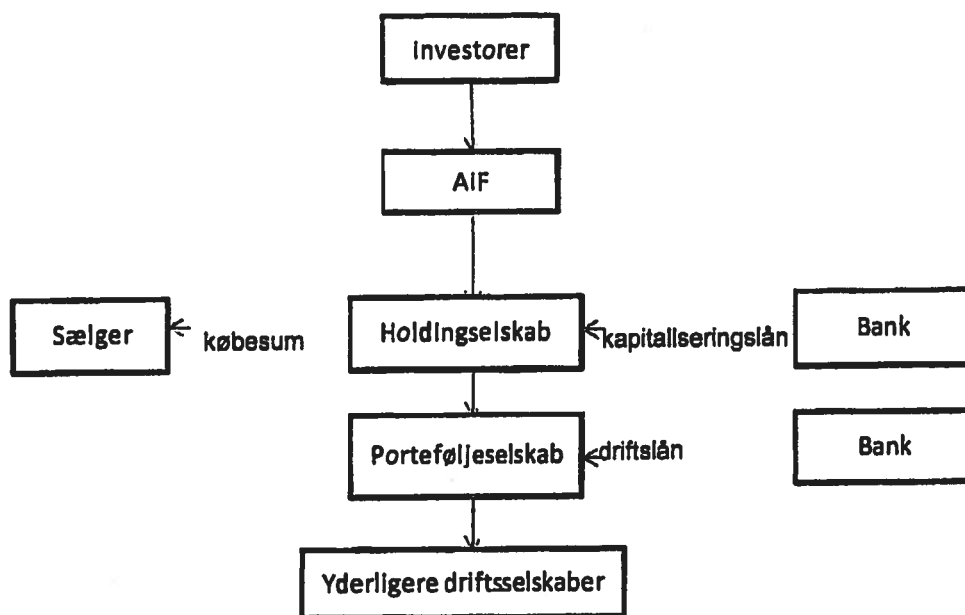
Det er DVCA's opfattelse, at teksten i kommentaren til LAIF-lovens § 3, stk. 1, nr. 27 ikke er i overensstemmelse med FAIFD og de beskyttelseshensyn, som bestemmelsen skal varetage. Det er endvidere DVCA's opfattelse, at lovkommentaren ikke er i overensstemmelse med DDA.

Den typiske struktur i en kapitalfond

Den typiske kapitalfond gennemfører sine opkøb af et porteføljeselskab efter en model, hvor forvalteren kræver (i fagsproget "money-call"), at investorerne indbetaler et givet beløb til AIF'en, der indskyder denne kapital som lån eller aktiekapital i et holdingselskab (et såkaldt special purpose vehicle). Udover denne pligt til at indbetale et beløb til AIF'en på opfordring, har investorerne ikke yderligere forpligtelser.

Holdingselskabet optager derefter et lån i en bank eller anden finansiell institution i forbindelse med køb af en virksomhed. Disse lånte midler i tilfæg til den kapital, der er indskudt i holdingselskabet fra AIF'en, anvendes således til at købe et egentligt driftsselskab (et porteføljeselskab). Hverken AIF'en eller investorerne har sædvanligvis en forpligtelse til at komme med yderligere midler, det være sig til holdingselskabet eller som garant for den optagne bankgæld.

Den typiske struktur ser således ud i forbindelse med et køb:



Inden for kapitalfonden vil hver investering have uafhængig ekstern finansiering, således, i det tilfælde et holdingselskab med tilhørende porteføljeselskab måtte komme i økonomisk uføre, er dette uden betydning for de andre holdingselskaber eller for AIF'en. Finansieringen sker ofte på to niveauer. Der sker låneoptagelse i holdingselskabet til brug for delvis finansiering af den oprindelige investering i forbindelse med købet af driftsselskabet. Derudover sker der typisk også låneoptagelse i selve driftsselskabet til den almindelige drift og videreudvikling af selskabet samt til supplerende opkøb af yderligere virksomheder i tilknytning til den oprindelige investering.

i en kapitalfond gælder følgende:

- (i) Der er ikke hæftelse fra AIF'en for det enkelte holdingselskabs forpligtelser og
- (ii) der er ingen krydshæftelse mellem de enkelte holdingselskaber ejet af AIF'en.

Låneoptagelse på holdingselskabsniveau forøger derfor ikke eksponeringen i AIF'en, da der ikke er en hæftelse på AIF'ens niveau. Hæftelsen for gælden ligger alene på holdingselskabsniveau.

Derfor er investorerne i AIF'en fuldt ud beskyttet og eventuelle "dominoeffekter" forhindres. Det vil sige, at den teoretiske situation, hvor et enkelt porteføljeselskabs problemer medfører, at samtlige porteføljeselskaber kommer i uføre, er umulig i en kapitalfond (og også i en venturefond).

På den anden side virker det fornuftigt, hvis og kun hvis AIF'en hæfter for porteføljeselskabets økonomi og dermed er forpligtet til at levere yderligere kapital til holdingselskaber, at denne forpligtelse også medtages som en del af gearingen, da den forøger eksponeringen på fondens niveau. Men dette er som nævnt ikke tilfældet i kapitalfonde (og venturefonde).

I FAIFD og præambelen til FAIFD (punkt 78) er det derfor beskyttelseshensynet, at man skal sikre, at en AIF ikke får en øget eksponering:

"Kommissionen bør navnlig tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter til præcisering af gearingsmetoderne som defineret i dette direktiv, ..., når disse strukturer specifikt er etableret til direkte eller indirekte at skabe gearing på samme niveau som AIF'en."

Som det fremgår af det understregede fra FAIFD, er beskyttelseshensynet i forbindelse med låneoptagelsen eller gearing, at dette skal finde sted på en måde, der kan medføre krav ift. AIF'en og ikke et lavere niveau (holdingselskab eller porteføljeselskab, jf. figuren ovenfor).

Da AIF'ens forpligtelse i den sædvanlige venture- og kapitalfondsstruktur alene begrænser sig til at foretage et kapitalindskud i holdingselskabet og ikke har nogen yderligere forpligtelse eller hæftelse for den gæld, som holdingselskabet optager til at finansiere købet, er den eventuelle gæld i holdingselskabet uden betydning for AIF'ens eksponering.

Hvis den situation måtte opstå, at holdingselskabet ikke kan betale de lånte midler tilbage, har AIF'en ingen pligt til at foretage yderligere indskud. Dets eksponering er derfor uberørt af en gældsoptagelse på holdingselskabsniveau.

Holdingselskabet optager lånet alene på baggrund af den af AIF'en indskudte kapital og værdien af det eller de selskab(er), der skal købes, samt det cash-flow, som disse selskaber genererer. Dette er den forudsætning, som de långivende banker kender og accepterer, og der stilles således aldrig krav om en støttende garanti fra AIF'en.

Direktivteksten

I FAIFD er det hensigten, at der skal gælde forskellige regler for:

- (i) AIF'er, der er af den ikke gearede type, og hvor ingen indløsning kan ske indenfor for de første 5 år (den typiske kapital- og venturefond), og
- (ii) de åbne AIF'er, der har mulighed for gearing (hedgefondslignende enheder). Dette ses eksempelvis i FAIFD's artikkel 3.

Hensynet bag denne sondring har været at foretage en forskellig behandling af kapitalfonde og de mere hedgefondslignende strukturer, hvor investeringerne foretages med låneoptagelse eller sikkerhedsstillelse direkte i AIF'en.

Den typiske kapital- og venturefond er af den lukkede type og uden indløsningsmulighed, idet den afvikles efter 10 år, og investorerne ikke kan sælge deres andele tilbage til AIF'en men gerne til andre investorer i eller uden for fonden.

Hvis gearing på holdingsekskabsniveau anses for gearing på fondsniveau, vil dette modvirke den omhyggeligt beskrevne forskellige behandling, som Parlamentet og Rådet har gennemført i direktivet for at behandle hedgefonde og kapital- og venturefonde forskelligt.

DDA

EU kommissionen har kort efter LAIF sendtes i høring offentliggjort sit udkast til niveau 2 regulering. Dette udkast til niveau 2-regulering kan kun forkastes og det kun af enten Rådet eller Parlamentet. Endvidere gælder det, at dette skal ske inden 3 måneder. Sker det *ikke*, er niveau 2 reguleringen gældende i hele EU.

I DDA behandles blandt andet forståelsen af gearing. I artikel 6 (side 42) er det anført, at "exposure" skal forstås i overensstemmelse med artikel 7 i udkastet. Alle de i artikel 7 nævnte eksempler er situationer, hvor der er tale om en juridisk forpligtelse for AIF'en.

Videre er det i artikel 6, stk. 3. (side 42) anført følgende:

"Exposure contained in any financial or legal structures involving third parties controlled by the relevant AIF shall be included in the calculation of the exposure where the structures referred to are specifically set up to directly or indirectly increase the exposure at the level of the AIF. For AIFs whose core investment policy is to acquire control of non-listed companies or issuers, the AIFM shall not include in the calculation of the leverage any exposure that exists at the level of those non-listed companies and issuers provided that the AIF or the AIFM acting on behalf of the AIF does not have to bear potential losses beyond its investment in the respective company or issuer."

Sldstnævnte sætning må efter DVCAs opfattelse forstås således, at for forvaltere af kapital- og venturefonde skal gæld på portefølje- og holdingsekskabsniveau ikke medregnes i forvalterens gearing, medmindre forvalteren eller fonden er juridisk forpligtet til at dække gælden.

I den sædvanlige situation for en kapitalfond sker AIF'ens investering ved et egenkapitalindskud i et holdingselskab, som beskrevet ovenfor. AIF'en har ikke andre pligter end dette oprindelige kapitalindskud, der svarer til "its investment in the respective company or issuer". I forbindelse med købet af et porteføljeselskab er det alene det dertilhørende holdingselskab som optager et lån (som AIF'en ikke hæfter for eller på anden måde er forpligtet at dække).

I de almindelige kapitalfondsstrukturer er AIF'en ikke forpligtet at stille yderligere kapital til rådighed udover den oprindeligt til holdingselskabet tilførte kapital.

Delkonklusion vedrørende bestemmelserne om gearing

Det er DVCAs opfattelse, at FAIFDs generelle tekst sammen med FAIFDs præambel 78 og DDA giver tilstrækkelig støtte til, at gearing på AIF-niveau i direktivets forstand ikke skal omfatte låneoptagelse i de holdingselskaber, som AIF'en ejer.

Dette vil have til følge, at lovkommentaren til LAIF (den nuværende side 124) skal ændres til følgende (det gennemstregede fjernes og det understregede er ny tekst):

"I nr. 27 foreslås, at "gearing" defineres som en metode, som forvalteren anvender til at øge eksponeringen af en alternativ investeringsfond, som den forvalter, hvad enten dette sker ved hjælp af lån af kontante midler eller værdipapirer eller gearing indeholdt i derivatpositioner eller ved andre midler.

~~Af præambelens pkt. 78 i FAIF-direktivet fremgår, at det for så vidt angår private equity-fonde og venturekapitalfonde, ikke tiltænkt, at gearing på porteføljeselskabsniveau skal omfattes af begrebet gearing. Begrebet porteføljeselskab kan ikke udvides til at omfatte et eller flere holdingselskaber, der er skudt ind imellem den alternative investeringsfond og de egentlige porteføljeselskaber. Det skyldes, at det af definitionen af gearing fremgår, at gearing er en metode, der øger eksponeringen i fonden. Lån optaget i et holdingselskab anses som en sådan metode til at implementere gearing. Gearing på porteføljeselskabsniveau indskrænkes til at omfatte lån, som porteføljeselskabet optager som en del af sin almindelige drift. Almindelig drift anses i denne relation for f. eks. en produktionsvirksomheds indkøb af materialer, finansiering af kredit til kunder eller køb af maskiner. Det kan også være mindre strategiske opkøb af virksomheder, som porteføljevirkomheden kunne have gennemført, selvom fonden ikke havde investeret i selskabet. Hvis holdingselskabet eller fonden stiller garanti for et juridisk forpligtet at dække et lån optaget af porteføljeselskabet eller et holdingselskab under AIF'en, antages det, at sådanne lån medregnes som en del af gearingen. Ikke er en del af den almindelige drift."~~

Realøkonomiske konsekvenser af ikke at ændre LAIF-loven

Hvis det princip, som den nuværende lovkommentar til LAIF side 124 lægger op, fastholdes, vil det efter DVCA's opfattelse have en række u hensigtsmæssige realøkonomiske følger:

- (i) En række mindre fonde (med anslået mellem EUR 50 mio. og EUR 250 mio. i tilsagt kapital fra investorerne) har ikke på nuværende tidspunkt så mange medarbejdere, at de kan foretage de administrative ændringer som de fonde med tilfaldelse (jf. § 6 i LAIF) skal have. Derfor vil disse fonde skulle ansætte yderligere medarbejdere til at håndtere denne ekstra regulering – en betydelig omkostningsforøgelse med den følge, at det bliver sværere at opfylde de afkastforventninger, man har påtaget sig i forhold til sine investorer. På sigt er det ikke usandsynligt, at dette medfører, at der bliver etableret færre fonde og dermed færre finansieringsmuligheder for virksomhederne. En uheldig konkurrencesituation for markedet for køb, salg og udvikling af virksomheder. Og problematisk ift. Danmarks Vækst.
- (ii) Denne udvikling vil også have en negativ afsmittende effekt på Dansk Vækstkapital, der netop er sat i verden for at investere i de små fonde, der kan hjælpe med finansieringen af mindre virksomheder. Dansk Vækstkapital anfører på sin hjemmeside følgende:

"Dansk Vækstkapital investerer i small cap-, mid cap-, venture- og mezzaninkapitalfonde, som herefter investerer i små og mellemstore virksomheder med vækstpotentiale. Virksomheder med behov for kapital skal kontakte fondene direkte for at få del i kapitalen.

Dansk Vækstkapital har et bredt investeringsfokus, og fondene kan investere i alle brancher. Formålet med fonden er at skabe flere vækstvirksomheder, men også at levere et konkurrencedygtigt afkast til investorerne. Derfor foretager Dansk Vækstkapital kun kommercielle investeringer i fonde forvaltet af professionelle, private forvaltere med en specialiseret viden om den type virksomheder, de investerer i. Investeringer i fonde kan kun finde sted, hvis der tilføres private midler ud over dem, der kommer fra Dansk Vækstkapital."

I takt med, at der kommer færre fonde vil det være sværere for Dansk Vækstkapital at kunne opfylde sit formål og få investeringerne spredt tilstrækkeligt. Og dermed vil Dansk Vækstkapital placere en større midler af deres investeringer i udlandet.

- (iii) Danmark vil i givet fald vælge en implementering af AIFM direktivet, der går videre end påkrævet af direktivteksten eller EU-Kommissionens supplerende retsakt, jf. punkt 3.1 i DDA. Dette hæmmer mindre venture- og kapitalfondes evne til konkurrencedygtighed og evne til at tiltrække udenlandsk kapital.

Samlet konklusion vedrørende bestemmelserne om gearing

Samlet er det derfor DVCAs forslag, at man bør ændre lovkommentaren som angivet ovenfor, sådan at det sikres, at den er afpasset niveauet i udkastet til niveau 2-reguleringen fra EU-Kommissionen.

Hvis EU-Kommissionens endelige forslag måtte blive anderledes end det foreliggende udkast, har Finanstilsynet efter § 6, stk. 4 i LAIF hjemmel til at udstede supplerende regler, der sikrer, at dansk ret er i overensstemmelse med EU-reglerne.

Det er DVCAs opfattelse, at det er mest hensigtsmæssigt, at LAIF og dens kommentarer allerede fra vedtagelsen er så meget som muligt i overensstemmelse med direktivet og EU-Kommissionens implementerende retsakt, sådan at senere tilpasninger undgås. Dette vil også undgå at skabe usikkerhed om de danske regler set i forhold til reglerne i andre lande.

3. Bemærkninger vedrørende bestemmelserne om kvalificerede andele

"Kvalificerede andele" defineres i lovudkastet § 3, nr. 38 som:

"Direkte eller indirekte besiddelse af en andel i en forvalter, som enten udgør mindst 10 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne, jf. reglerne der gennemfører artikel 9 og 10 i direktiv 2004/109/EF, under hensyn til betingelserne for sammenlægning af besiddelsen, jf. reglerne der gennemfører artikel 12, stk. 4 og 5, i det pågældende direktiv, eller som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af den forvalter, hvori denne besiddelse findes."

Artikel 9 i det nævnte direktiv er i Danmark gennemført ved Værdipapirhandelslovens § 29, mens artikel 10 og artikel 12, stk. 4 og 5 er gennemført ved §§ 4, 12 og 13 i bekendtgørelse om storaktionærer.

"Kvalificerede andele" anvendes i lovudkastets § 11, stk. 3, nr. 3, § 11, stk. 4, nr. 2 og § 11, stk. 6. Det følger af lovudkastets § 11, stk. 3, nr. 3, at det vil være en betingelse for meddelelse af tilladelse til en FAIF, at

"ejerne af kvalificerede andele i virksomheden er egnede i forhold til at sikre en fornuftig og forsvarlig drift af virksomheden".

Bemærkningerne (s. 139) bidrager ikke meget til fortoikningen heraf, men det fremgår, at en ejer f.eks. kan blive vurderet "uegnet", såfremt vedkommende i forbindelse med ejerskab eller ledelse af finansielle virksomheder i øvrigt har vist sig uegnet til at drive finansiell virksomhed.

Det følger videre af den foreslåede § 11, stk. 7, nr. 3, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om kravene i § 11, stk. 3, nr. 3. Det fremgår af bemærkningerne (s. 141), at Finanstilsynet ikke i denne henseende forventer at have behov for at udstede flere eller mere detaljerede regler end de, der fastsættes af EU-Kommissionen.

Det følger af lovudkastets § 11, stk. 4, nr. 2, at en ansøgning til Finanstilsynet om tilladelse skal indeholde

"oplysninger om identiteten af de kapitalejere i virksomheden, som direkte eller indirekte, i egenskab af fysiske eller juridiske personer, besidder en kvalificeret andel af virksomheden, samt størrelsen heraf".

Det følger endelig af lovudkastets § 11, stk. 6, at

"enhver fysisk eller juridisk person eller fysiske og juridiske personer, der handler i forståelse med hinanden, der påtænker direkte eller indirekte at erhverve en kvalificeret andel, jf. § 3, stk. 1 nr. 38, i en forvalter, skal

på forhånd ansøge Finanstilsynet om godkendelse af den påtænkte erhvervelse. Det samme gælder ved forøgelse af den kvalificerede andel, der medfører, at denne efter erhvervelsen vil udgøre eller overstige en grænse på henholdsvis 20 pct., 33 pct. eller 50 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne, eller medfører at forvalteren bliver en dattervirksomhed."

Det fremgår ikke af lovudkastet eller af bemærkningerne, hvilke kriterier vil blive anvendt ved anvendelsen af § 11, stk. 6, men DVCA antager, at de vil svare til kriterierne ved anvendelse af § 11, stk. 3, nr. 3. Det bør overvejes at præcisere dette. Det noteres endvidere, at Finanstilsynet i medfør af § 11, stk. 7, nr. 4, kan udstede regler om procedure, krav, tidsfrister m.v. i forbindelse med anmeldelse af erhvervelse af kvalificerede andele, jf. stk. 6.

DVCA forudsætter, at en ejer af en kvalificeret andel vil blive anset for "egnet", jf. § 11, stk. 3, nr. 3, medmindre der konkret er anledning til at vedkommende må anses for uegnet til at sikre en fornuftig og forsvarlig drift. DVCA forstår udkastet til bemærkninger i overensstemmelse hermed.

DVCA forudsætter endvidere, at Finanstilsynet ved forvaltningen af godkendelser af overdragelser omfattet af § 11, stk. 6 vil anvende kriterier svarende til kriterierne i § 11, stk. 3, nr. 3.

DVCA forudsætter endelig, at regler udstedt af EU eller Finanstilsynet vedrørende § 11, stk. 3, nr. 3 og § 11, stk. 6 (se lovudkast § 11, stk. 7 og bemærkningerne s. 141) vil være i overensstemmelse med ovenstående.

Ministeriet anmodes om at tage stilling om de konklusioner DVCA i ovenstående har draget, er i overensstemmelse med ministeriets opfattelse.

4. Bemærkninger vedrørende bestemmelserne om lovlig aktiviteter

DVCA kan konstatere, at lovforslaget på dette punkt er opbygget på samme måde som direktivteksten, hvilket betyder at oprensningen af tilfælde aktiviteter fremgår af bilag 1 til lovforslaget.

Kapitalfonde (AIF'er) udøver aktivt og fokuseret ejerskab gennem fremlæggelse, vedtagelse og eksekvering af strategien for porteføljeselskabet i porteføljeselskabets bestyrelse. Kapitalfondene (AIF'en) erhverver som altovervejende regel majoriteten i de selskaber de investerer i. Derigennem opnås kontrol over de strategiske beslutninger i porteføljeselskaberne. Det aktive ejerskab medfører, at forvalteren (på vegne af AIF'en) samarbejder tæt og aktivt med porteføljeselskabets ledelse om udviklingen af porteføljeselskabet.

Venturefonde (AIF'en) investerer i selskaber i selskabernes tidligere faser (udviklingsfaser). I modsætning til kapitalfonde erhverver venturefonde typisk ikke majoriteten i de virksomheder de investerer i. I stedet søger venturefonde at opnå indflydelse ved at sikre sig bestyrelsesrepræsentation (uanset ejerandel) kombineret med en vetoet for væsentlige beslutninger. Igen er forvalteren AIF'ens repræsentant. Endvidere sikres der ofte også visse præferencerettigheder, der typisk består i en fortrinsret til at modtage likvidationsprovenu (også ved exit), udbyttepræference og beskyttelse mod udvanding af ejerandele m.v. Venturefondene agerer – via forvalteren – i et meget tæt samspil med de selskaber, som de investerer i. Selskaberne søger (oftest) ikke alene kapital, men også den viden og de kompetencer, som forvalteren besidder.

Lovforslagets (bilag 1) indeholder brede formuleringer i relation til hvilke aktiviteter en forvalter kan udøve.

DVCA's opfattelse er på den baggrund, at der ikke i lovforslaget er tiltænkt eller indeholdt begrænsninger eller indskrænkninger i forhold til udøvelse af aktivt ejerskab, herunder deltagelse i

bestyrelsesarbejde i porteføljeselskaber, bistand direkte til porteføljeselskaber samt andre aktiviteter relateret til udøvelse af aktivt ejerskab.

Ministeriet anmodes om at tage stilling til, om de konklusioner DVCA i ovenstående har draget, er i overensstemmelse med ministeriets opfattelse.

5. Bemærkninger vedrørende bestemmelserne om depositarer

Det er DVCA's holdning, at der er et meget begrænset behov for depositarer for venture- og kapitalfonde, der typisk

- (i) Har meget få investeringer,
- (ii) ikke investerer i dematerialiserede værdipapirer, og
- (iii) udelukkende har professionelle investorer.

Finanstilsynets forvaltning af regierne bør afspejle disse forhold, således at der ikke pålægges venture- og kapitalfonde disproportional byrde til kravet om en depositar.

Ifølge lovforslagets § 46, stk. 3, kan Finanstilsynet tillade, at en alternativ investeringsfond kan udpege andre virksomheder end kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber som depositar.

DVCA forventer, at de færreste kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber vil være interesserede i at fungere som depositarer for alternative investeringsfonde på vilkår, der giver et rimeligt omkostningsniveau for investorerne.

For at sikre en effektiv konkurrence og rimelig prisdannelse er det efter DVCA's opfattelse derfor vigtigt, at Finanstilsynet også i praksis vil åbne mulighed for, at ikke-finansielle virksomheder kan være depositarer, således at der stilles begrænsede krav til sådanne depositarer som modsvarer det begrænsede behov, der er for en depositar for venture- og kapitalfonde. Sker det ikke, så er vi alvorligt bange for, at der kan opstå en situation, hvor der er meget få udbydere af depositarrollen i Danmark. Og at der i værste fald kan opstå et mono- eller duopol.

Ifølge lovforslagets § 50, stk. 1 og 2, skal depositaren kontrollere den alternative investeringsfonds betalingsstrømme og herunder føre særlig kontrol med betalinger foretaget af - eller på vegne af - investorer i forbindelse med tegning af andele i fonden, og Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler herom, jf. lovforslagets § 60, stk. 1. Disse kontrolforpligtelser bør være begrænsede i forhold til venture- og kapitalfonde, hvilket bør præciseres i enten en bekendtgørelse eller en vejledning efterfølgende.

Lovforslagets § 29, stk. 2-4 indeholder regler for, hvor ofte en alternativ investeringsfonds aktiver skal værdiansættes og den indre værdi pr. andel beregnes. Ifølge lovforslagets § 31 kan en alternativ investeringsfond under visse betingelser udpege sin depositar som ekstern vurderingssekspert til at varetage værdiansættelsen af fonden.

DVCA forstår disse regler således, at for alternative investeringsfonde, der ikke har løbende emission og indløsning af andele og som ikke gennemfører kapitalforhøjelser eller -nedsættelser, er det tilstrækkeligt, at værdiansættelsen af fondens aktiver og beregning af indre værdi sker én gang årligt, forudsat at det er i overensstemmelse med fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

Opsummerende ønsker DVCA således ministeriets og Finanstilsynets holdning til:

- (i) Om ministeriet vil åbne op for, at andre end kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber kan fungere som depositarer.

- (ii) Om Finanstilsynet vil udarbejde en bekendtgørelse eller vejledning for så vidt angår depositarens kontrolforpligtelser i AIF'er, der kun har et begrænset antal betalingsstrømme.
- (iii) Om det forudsættes, at AIF'er, der ikke har løbende emission og indløsning af andele og som ikke gennemfører kapitalforhøjelser eller kapitalnedsættelser, kan nøjes med at beregne værdien af fondens aktiver/indre værdi én gang årligt.

6. Bemærkninger vedrørende bestemmelserne om værdiansættelse

DVCA har generelt set ikke bemærkninger til bestemmelserne i kapitel 6 om værdiansættelse, som i stor udstrækning falder i god tråd med de internationale retningslinjer for Private Equity Principles og International Private Equity and Venture Capital Valuation guidelines, som foreningen har tiltrådt via samarbejdet med EVCA (European Private Equity and Venture Capital Association). Disse retningslinjer kan ses på hjemmesiden <http://www.privateequityvaluation.com/>

DVCA er af den generelle opfattelse, at i og med foreningens medlemmer oftest investerer i unoterede aktier mv., vil indsigten i investeringen være størst hos forvalterne, og værdiansættelsen vil derfor oftest blive varetaget af forvalteren selv frem for at overlade værdiansættelsen til en ekstern vurderingsekspert.

Forslagets bestemmelser i § 31 om krav til funktionsadskillelse mellem porteføljeplejefunktionen og værdiansættelsesfunktionen finder DVCA stærkt uhensigtsmæssig. For det første er værdiansættelsen i dag foretaget af kapitalfondens CFO med værdifulde input fra investeringsmedarbejdere – ligesom CFO'en tillige ofte også er investeringsmedarbejder selv (dog i mere begrænset omfang).

Kapital- og venturefonde har af hensyn til en stabil investorbase intet motiv til at fordreje eller afgive urigtige oplysninger til investorer og andre eksterne interessenter. DVCA minder i den forbindelse om, at en kapitalfond er et 10-årigt investeringssamarbejde og forvalteren typisk hvert 3-4 år rejser en ny fond (helst med samme investorbase). Samtidig er investeringsmedarbejdere også investorer i fonden.

Dermed er der en afgørende forskel til f.eks. bankers forretningsmodel, hvor ledelsen typisk er funktionæransat med bonusser, hvis det går godt, og har ikke "hånden på kogepladen", hvis det går skidt. Dermed er der en direkte afkobling til investorbasen, som ikke er tilfældet i venture- og kapitalfundsmodellen – her er der "full alignment of interest" og således ikke noget motiv til at " snyde på vægten" i forhold til værdiansættelsen af fondens aktiver.

Endvidere er det vigtigt at notere sig, at værdiansættelsen i en AIF af venture- eller kapitalfondstypen er nyttig, men ikke afgørende vigtig information for ejerne af AIF'en. For dem er "the moment of truth" salgsprovenuet. Dette er ikke tilfældet i andre finansielle virksomheder – fx banker – hvor værdiansættelsen af udlånsporteføljen netop påvirker virksomhedens markedsværdi.

Det er samtidig DVCA's opfattelse, at lovens krav om adskillelse er en udfordring for mange specielt mindre forvaltere og vil fordrø yderligere ansættelse af medarbejdere for at opfylde bestemmelsen med højere omkostninger for investorerne til følge. Og dermed et pres nedad på afkast.

Endvidere skal DVCA gøre opmærksom på det proportionalitetsprincip, der flere gange anvendes i direktivet. Der skal derfor henstilles til, at der tillige tages hensyn til praktiske forhold hos især mindre forvaltere ved brug af proportionalitetsprincippet, hvor det kan være vanskeligt fuldt ud at gennemføre en funktionsadskillelse mellem porteføljeplejefunktionen og

værdiansættelsesfunktionen, særligt henset til at disse mindre fonde har en meget begrænset indflydelse på systemiske og andre risici, som er hele baggrunden for FAIFD.

Endvidere skal DVCA gøre opmærksom på, at foreningens holdning til dette område forstærkes, såfremt ministeriet ikke imødekommer DVCA's kommentarer i forbindelse med bemærkningerne om gearing ovenfor.

Det er derfor samlet set ønskeligt, at FAIFDs bestemmelser implementeres så lempeligt som muligt, herunder at der kan overvejes at anvende en speciel valgt komite til at overvåge værdiansættelsen. DVCA bidrager gerne til udarbejdelse af en sådan model i samarbejde med ministeriet.

I og med det er DVCA's vurdering, at værdiansættelsen oftere vil ske hos forvalteren end hos en ekstern vurderingsekspert for den type investeringer, som foreningens medlemmer varetager, er det af afgørende betydning, hvorledes den foreslåede bestemmelse i § 35 skal finde anvendelse. Foreningen forstår bemærkningerne til bestemmelsen således, at det kun er i de tilfælde, hvor der skabes tvivl om lødigheden af den foretagne værdiansættelse eller det er tvivlsomt, hvorvidt den krævede uafhængighed efter den foreslåede funktionsadskillelse i § 31 stk. 3 har været til stede, at Finanstilsynet kan kræve værdiansættelsesprocessen eller værdiansættelsen verificeret af en uafhængig vurderingsekspert/revisor.

I og med forvalteren skal aflægge reviderede årsregnskaber for de fonde, der forvaltes, kan bestemmelsen umiddelbart virke unødigt og overflødig, da værdiansættelsesprocessen samt værdiansættelsen i forvejen må formodes at være underlagt en grundig revision og verifikation fra fondenes uafhængige revisorer.

Foreningen ser frem til kommentering af de regler, som Finanstilsynet i medfør af § 37 skal fastsætte for procedurer for værdiansættelse af aktiver og beregning af den indre værdi pr. andel, herunder hyppigheden af værdiansættelsen. DVCA henviser i den forbindelse til bemærkningerne ovenfor om depositarer:

"DVCA forstår disse regler således, at for alternative investeringsfonde, der ikke har løbende emission og indløsning af andele og som ikke gennemfører kapitalforhøjelser eller -nedsættelser, er det tilstrækkeligt, at værdiansættelsen af fondens aktiver og beregning af indre værdi sker én gang årligt, forudsat at det er i overensstemmelse med fondens vedtægter eller fondsbestemmelser"

7. Bemærkninger vedrørende bestemmelserne om risikostyring, compliance, due diligence mv.

DVCA har generelt set ikke bemærkninger til bestemmelserne i § 24 om risikostyring, men har en række kommentarer til fortolkning af bestemmelserne, herunder specielt funktionsadskillelsen.

DVCA ønsker at påpege, at forvalterens operationelle aktiviteter for fonden på mange punkter adskiller sig væsentligt fra en finansiell virksomheds operationelle aktiviteter inden for asset management kunder. Derfor er det vigtigt, at afgrænsning af operationelle aktiviteter (i forhold til risikostyring) ikke bliver for bred, men at der primært er fokus på, at porteføljemanagement skal være adskilt fra risikostyringskontroller.

Forvalterens aktiviteter kan være meget forskelligartede og omfatte f.eks. regnskabsføringstjenester (for AIF'erne, der administreres), administration af fast ejendom, værdi- og prisfastsættelse, herunder selvangivelse mv. Det er DVCA's opfattelse, at flere af disse aktiviteter vil kunne kræve involvering fra både investeringsmedarbejdere og risikostyringsfunktionen. Det er DVCA's opfattelse, at investeringsafdelingen bør kunne være involveret i disse opgaver, uden at funktionsadskillelsen er kompromitteret.

Det samme gælder aktiviteter som håndtering af handlernes afvikling og udarbejdelse af rapporter til kunderne, hvor både risikostyringsfunktion og den operationelle enhed hos en forvalter af AIF'er vil være involveret. På dette punkt adskiller forvalterens aktiviteter sig fra en del af de finansielle virksomheder, hvor der ikke må ske handelsafvikling og rapportering i den operationelle funktion. Handlers afvikling for en AIF sker ikke som en enkeltstående handling, men er typisk et længere forløb med signing og closing, der involverer en del forhandling, og derfor ikke vil kunne varetages af risikostyringsfunktionen alene. Rapportering til AIF'ernes ejere er typisk fastlagt i aftalen ejerne imellem. DVCA finder det afgørende, at både investeringsmedarbejdere og risikostyringsfunktionen kan være involveret, uden at funktionsadskillelsen dermed er kompromitteret.

Mindre organisationer, proportionalitetsprincippet mv.

Hos mindre forvaltere kan opretholdelse af en fuldstændig funktionsadskillelse kræve uforholdsmæssigt store investeringer og ændrede organisations- og referenceforhold, f.eks. under ferie og sygdom.

Det er afgørende for DVCA, at der i implementeringen af bestemmelserne om risikostyring henvises til det generelle proportionalitetsprincip. Med andre ord at der kan etableres en risikostyringsfunktion, som er passende for forvalterens størrelse, den interne organisation, aktiviteterens art, formål og kompleksitet. DVCA foreslår, at Finanstilsynet ved implementeringen præciserer, at risikostyringsfunktionen også kan udføre andre aktiviteter end risikostyring, forudsat at de pågældende ikke kontrollerer sig selv. Dette princip gælder også for mindre finansielle virksomheder, og DVCA's holdning er, at forvaltere af AIF'er på dette punkt ikke bør stilles ringere end andre finansielle virksomheder.

Da kapital- og venturefonde har en meget lang løbetid (typisk 10 år) og fungerer med begrænsede muligheder for at lukke ned før tid, er det afgørende, at forvaltere har mulighed for at kunne håndtere princippet om funktionsadskillelse fleksibelt i slutningen af AIF'ens levetid, hvor aktiviteterne i AIF'en typisk er meget begrænsede og forvalterens management fee (betaling af AIF'ens investorer for administration af AIF'en) tilsvarende er meget begrænset.

Krav om due diligence

Det er vigtigt for DVCA at påpege, at due diligence vil være en del af de operationelle aktiviteter og ikke en løserevet proces fra porteføljeplejefunktionen.

DVCA ønsker desuden at gøre opmærksom på, at der kan være stor forskel på gennemførelse af due diligence i små henholdsvis store virksomheder. For store virksomheder vil der typisk være flere tilgængelige oplysninger og mere tilgængeligt dokumentation. DVCA lægger vægt på, at der ikke stilles krav, som er vanskeligere at opfylde ved køb af relativt mindre virksomheder, da det vil have en negativ effekt for danske forvaltere. Der bør derfor gives mulighed for, at porteføljeselskabets størrelse, aktivitet mv. kan have betydning omfanget for due diligence.

Danske forvaltere af en AIF vil også kunne være bundet aftaleretligt i forhold til investorerne i AIF'en. Begrænsningerne kan være at følge en bestemt proces i forbindelse med gennemførelse af investeringer, herunder at holde sig inden for et vist omkostningsniveau. Det er et sædvanligt branchevilkår, at AIF'en afholder omkostninger til due diligence (i hvert fald for investeringer som gennemføres). Det er DVCA's opfattelse, at AIF'erne frit bør kunne aftale sådanne forhold, og at AIF'erne ikke skal forpligtes til at bruge af investorerens commitment til gennemførelse af due diligence. Det er derfor DVCA's anbefaling, at kravene må stå tilbage for eventuelle særlig aftalte due diligence forhold.

8. Bemærkninger vedrørende årsrapport for alternative investeringsfonde og forvalterens oplysningsforpligtelser overfor investorerne

Danske investeringsfonde er som det fremgår af bemærkningerne allerede pligtige til at aflægge en årsrapport, hvilket ofte sker i medfør af årsregnskabsloven. En mere retvisende overskrift til kapitel 9 ville derfor have været "supplerende regnskabsinformation for alternative investeringsfonde". Det skal foreningen anmode om bliver ændret.

I forhold til de nuværende krav til den officielle årsrapport aflagt efter årsregnskabsloven stiller den foreslåede § 61 stk. 3 nr. 4 - 6 krav til offentliggørelse af supplerende regnskabsinformationer. En stor del af disse informationer, herunder især de i § 61 stk. 3 nr. 4 nævnte ændringer til de i §§ 62, 64 og 65 omhandlede oplysninger, har hidtil været givet til fondenes investorer i såkaldte "interne regnskaber" eller "investorrapportering", som foreningens medlemmer har forpligtet sig til at give til fondenes investorer i medfør af "IPEV: Investor-reporting guidelines".

DVCA forstår de foreslåede bestemmelser således, at de ændringer i de pågældende informationer efter §§ 62, 64 og 65 fortsat kan gives separat i forhold til den officielle årsrapport, og dermed kan den praksis som hidtil har været anvendt af foreningens medlemmer fortsætte.

DVCA medvirker endvidere meget gerne med kommentering på udformningen af nærmere regler for årsrapportens indhold om form, når Finanstilsynet skal fastsætte nærmere regler herom, så reglerne bliver afpasset de særlige forhold, der gælder inden for kapital- og venturefonds området.

9. Bemærkninger vedrørende kapitel 12

I stedet for den i Danmark noget uheldige betegnelse "selskabstømning", som henleder opmærksomheden på den økonomiske kriminalitet, der foregik i starten af 90'erne, foreslås det, at overskriften til kapitel 12 ændres til "Regler om udlodning ved opnåelse af kontrol over et selskab" eller "Udlodningsbegrænsning".

Kapital- og venturefonde i Danmark har til dato aldrig og vil forhåbentlig heller aldrig blive involveret i sager om økonomisk kriminalitet.

10. Bemærkninger vedrørende forvalterens selskabsretlige organisering

I henhold til § 7 i LAIF skal forvaltere af alternative investeringsfonde være organiseret som aktieselskaber. DVCA kan ikke i bemærkningerne til LAIF finde støtte til, hvorfor dette krav stilles. I FAIFD fastlægges det udelukkende i artikel 5, at:

"Denne FAIF er enten en ekstern forvalter, som er den juridiske person, der er udpeget af AIF'en eller på vegne af AIF'en, og som i kraft af denne udpegelse er ansvarlig for at forvalte den (»ekstern FAIF«) eller hvis AIF'ens retlige form tillader intern forvaltning, og AIF'ens ledelsesorgan vælger ikke at udpege en ekstern FAIF, AIF'en selv, der herefter meddeles tilladelse som FAIF.

Der er med andre ord ikke krav i direktivet om hvilken juridisk form en forvalter skal have. Ministeriets formulering er dermed et udtryk for en klar dansk overimplementering af direktivets tekst.

I Danmark findes der en del forskellige organiseringer af forvalterne af venture- og kapitalfondene. Nogle er aktieselskaber, andre er anpartsselskaber eller kommanditselskaber. Alle disse selskabsformer er nøje afstemt og valgt ud fra fondenes aktuelle behov og tiltrådt af investorerne.

Såfremt forslaget stilles med baggrund i et ønske om, at Finanstilsynet eller andre interessenter får adgang til eller modtager oplysninger, som ikke modtages eller gøres tilgængelig for Finanstilsynet eller andre interessenter i andre selskabsformer, er DVCA villige til at deltage i formuleringen af lovparagraffer, der måtte opfylde dette formål idet eventuelle soliditetskrav er dækket af den foreslåede § 16. Men DVCA mener ikke, at valgfriheden med hensyn til organiseringsform skal fjernes.

11. Bemærkninger vedrørende anmeldelsesfrist i lovens § 10

I henhold til § 10, stk. 1 i LAIF skal en forvalter af alternative investeringsfonde inden for 30 kalenderdage søge om tilladelse af Finanstilsynet, når de aktiver, som forvalteren forvalter, overstiger de i § 6, stk. 1. nævnte grænser. § 10, stk. 1 implementerer artikel 3, stk. 3., litra e. i FAIFD og artikel 3 stk. 3. i direktivet.

Venture- og kapitalfonde investerer i unoterede aktiver, hvorfor dagsværdien af aktiverne er ukendt. I primært venturefondsbranchen (men også noget sjældnere forekommende i kapitalfondsbranchen) kan der være enkeltsselskaber i porteføljen, som pludseligt får et gennembrud og dermed bliver mange penge værd. Et eksempel på et sådant selskab kunne være Skype, Spotify eller Facebook – men mindre kan også gøre det for at komme over grænserne i LAIF § 6, stk. 1. Det kan være vanskeligt at vurdere selskabets værdi – måske sker det endda først i forbindelse med salgssituationen af selskabet, at man bliver opmærksom på, at selskabets værdi er kommet over grænseværdien. En forvalter kan dermed uforvarende komme til at overtræde bestemmelsen i § 10.

I DDA er der delvist taget stilling til denne situation. Således påpeges det på side 40 i DDA, at:

- (i) The AIFM shall assess situations where the total value of assets under management exceeds the relevant threshold in order to determine whether or not they are of a temporary nature.*
- (ii) Where the total value of assets under management exceeds the relevant threshold and the AIFM considers that the situation is not of a temporary nature, the AIFM shall notify the competent authority without delay stating that the situation is considered not to be of a temporary nature and shall seek authorization within 30 calendar days in accordance with Article 7 of Directive 2011/61/EU.*
- (iii) Where the total value of assets under management exceeds the relevant threshold and the AIFM considers that the situation is of a temporary nature, the AIFM shall notify the competent authority without delay, stating that the situation is considered to be of a temporary nature. The notification shall include supporting information to justify the AIFM's assessment of the temporary nature of the situation, including a description of the situation and an explanation of the reasons for considering it temporary.*
- (iv) A situation shall not be considered of a temporary nature if it is likely to continue for a period in excess of three months.*

DVCA finder derfor, at det bør præciseres i LAIF, at en manglende ansøgning til Finanstilsynet – som følge af en undervurdering af et aktivs værdi, der ikke er et resultat af ond tro hos forvalteren, ikke bør konstituere en overtrædelse af bestemmelserne i § 10.

Bestemmelserne vedrørende ansøgning om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i § 11 er ganske omfattende - specielt med hensyn til de organisatoriske krav, som det også fremgår af dette høringssvar.

DVCA ønsker endvidere afklaret, om et formelt brev til Finanstilsynet, hvori man ønsker at ansøge om tilladelse – men at ansøgningen er åbenlys ufuldstændig - afbryder 30-dagsreglen gengivet i § 10, stk. 1.

Denne situation aktualiseres af følgende ret ofte forekommende situation i vores verden. En venturefond har ifølge sin sidste værdiansættelse opgjort værdien af aktiverne til 450 mio. euro og er dermed klart fri af grænsen på 500 mio. euro. Fonden er ikke gearet. Imidlertid går en exitproces af et selskab så godt, at værdien af porteføljeselskab er 75 mio. euro højere end forudsat i seneste

værdiansættelse. Værdien af porteføljen er dermed 525 mio. euro (450 mio. euro + 75 mio. euro). Men desværre går budprocessen i stå og købere af selskabet trækker følehornene til sig. Med mindre, at selskabet sælges inden for tre måneder til anden side vil fonden dermed overskride grænserne i LAIF § 6, stk. 1. og ville skulle have tilladelse. Men det er helt umuligt at opfylde samtlige krav for at imødegå tilladelseskravene i § 11 på 3 måneder.

Derfor er det vigtigt at vide, hvordan denne problemstilling løses.

12. Bemærkninger vedrørende offentliggørelse af enkeltindvinders samlede vederlag

I henhold til § 22, stk. 3 i LAIF skal forvalteren i årsrapporten offentliggøre det samlede vederlag for hvert enkelt medlem af ledelsen, som vedkommende som led i dette hverv har modtaget fra forvalteren i det pågældende regnskabsår, og som vedkommende i samme regnskabsår har modtaget som medlem af ledelsen i en virksomhed inden for samme koncern.

Med denne formulering går ministeriet langt videre end såvel FAIFD som den politiske aftale om forsvarlig aflønning i den finansielle sektor. I sidstnævnte står udelukkende:

"Det indføres som et krav for finansielle virksomheder, at det skal oplyses i årsrapporten, hvor stor den samlede aflønning er for direktionen, bestyrelsen og andre væsentlige risikotagere, fordelt på fast og variabel løn, samt antallet af modtagere."

Derimod er § 22, stk. 3 i overensstemmelse med punkt 6.2.3. i de seneste opdaterede retningslinjer fra komiteen for god selskabsledelse, hvori der står:

"Det anbefales, at der i års-/koncernregnskabet gives oplysning om det samlede vederlag, hvert enkelt medlem af det øverste ledelsesorgan og direktionen modtager fra selskabet og andre selskaber i koncernen, og at der redegøres for sammenhængen med vederlagspolitikken."

Men det skal huskes, at disse retningslinjers basis netop er "Følg eller Forklar – princippet". Det er dermed ikke et lovkrav til børsnoterede virksomheder, at de skal rapportere om § 22, stk. 3. Dermed mener DVCA heller ikke, at det bør være et lovkrav, at DVCA's medlemmer skal oplyse om vederlag på individniveau.

DVCA er dog indforstået med, at der skal tages stilling til problemstillingen i årsrapporten.

DVCA udbeder sig endvidere statistik om, hvor mange børsnoterede selskaber, der opfylder punkt 6.2.3 i retningslinjerne fra komiteen for god selskabsledelse.

Ministeriet anmodes om at tage stilling til, om de konklusioner DVCA i ovenstående har draget, er i overensstemmelse med ministeriets opfattelse.

13. Bemærkninger vedrørende adgang uden retskendelse.

I henhold til § 160, stk. 2 i LAIF kan Finanstilsynet til enhver tid mod behørig legitimation uden retskendelse få adgang til en forvalter af alternative investeringsfonde og dens filialer med henblik på indhentelse af oplysninger og ved inspektioner.

Uanset at denne hjemmel udelukkende kun kan bruges i tilsynsøjemed og ikke i forbindelse med en begrundet mistanke om en strafbar overtrædelse af den finansielle lovgivning, hvor retsplejelovens regler gælder, så finder DVCA bestemmelsen overordentlig retssikkerhedsmæssig betænkelig. Enhver adgang bør kun kunne tiltvinges gennem en retskendelse.

Baggrunden for denne holdning er, at det er DVCA's opfattelse, at effekten af Finanstilsynets inspektioner ligger i, at varslingen af besøgene gør forvalteren opmærksom på, at tingene skal være bragt i orden. Senest dagen før tilsynsdagen.

Heraf følger efter foreningens opfattelse, at lovgivningen på området bør foreskrive, at Finanstilsynet kun bør kunne tiltvinge sig adgang med baggrund i en retskendelse, men at forvalterens afslag i sig selv udgør en begrundet mistanke om manglende efterlevelse af LAIF.

Vælges dette regime, vil en forvalter således være opmærksom på, at nægtes Finanstilsynet adgang, så vil Finanstilsynet samtidig være ekstraordinært nidkær i sin gennemgang og at det er overordentligt sandsynligt, at kendelsen gives Finanstilsynet – idet forvalterens oprindelige afslag begrundes en mistanke om manglende efterlevelse.

På den anden side giver afslaget om adgang fra forvalterens side også forvalteren mulighed for, at forvalteren selv af egen drift kan få bragt tingene i orden inden Finanstilsynet møder op med en kendelse.

At ministeriet i loven har overført bestemmelserne fra den øvrige finansielle lovgivning er for DVCA ikke relevant.

14. Bemærkninger vedrørende fit-and proper bestemmelserne.

I henhold til § 167, stk. 3 kan Finanstilsynet påbyde en forvalter af en alternativ investeringsfond at afsætte et medlem af direktionen, såfremt der er rejst tiltale mod vedkommende i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, LAIF eller anden finansiell lovgivning, hvis domfældelsen vil betyde, at medlemmet ikke mere kan varetage sit hverv eller stilling på betryggende måde.

DVCA er meget enig i, at domfældelse efter ovenstående lovgivning kan medføre, at et medlem er uegnet til at sidde i ledelsen af en forvalter af en alternativ investeringsfond. Finanstilsynet går dog videre end dette, idet tilsynet får bemyndigelsen allerede ved tiltale. Tilsynet siger i bemærkningerne til LAIF, at hensynet bag bestemmelsen er de bagvedliggende hensyn til de forvaltede fonde og almindelige samfundsinteresser.

DVCA finder det uacceptabelt, at straffen – fjernelsen og muligheden for at foretage forvaltningen af en alternativ investeringsfond – allerede falder ved tiltale og håber, at ministeriet besinder sig og dermed ikke indfører en sådan bestemmelse.

Det er en retssikkerhedsmæssig glidebane, som DVCA ikke kan støtte. At ministeriet i loven har overført bestemmelserne fra den øvrige finansielle lovgivning er for DVCA ikke relevant.

Derudover kan DVCA oplyse, at det er international standard i aftalevilkårene mellem forvalteren af de alternative investeringsfonde og investorerne, at investorerne med et kvalificeret flertal har mulighed for at udskifte forvalteren. Dette vil som oftest ske, hvis en person i ledelsen ikke trækker sig frivilligt fra sin post i fald, der rejses tiltale om overtrædelse af straffeloven, LAIF eller anden finansiell lovgivning.

15. Bemærkninger vedrørende afgifter

I henhold til kapitel 26 i LAIF skal DVCA's medlemmer betale afgifter til Finanstilsynet for Finanstilsynets regulering af DVCA-medlemmer. Jf. denne bestemmelse skal DVCA medlemmer betale 10,5 promille til Finanstilsynet af deres omkostninger til løn, provision og tantieme.

DVCA betragter det overordnet set som en uskik, at man betaler for at komme under tilsyn. Specielt fordi DVCA's medlemmer aldrig har bedt om at komme under tilsyn. Vi mener derfor

principielt set, at da det er Folketinget, der beslutter at indføre LAIF i Danmark, så bør Folketinget også selv finde midlerne til at afholde Finanstilsynets udgifter til tilsynet.

Et andet spørgsmål er imidlertid, hvorfor det lige er bestemmelserne vedrørende afgifter for investeringsforvaltningsselskaber, der skal gælde for DVCA's medlemmer? Der er en mængde af forskellige afgiftssatser i kapitel 22 i Lov om Finansiell Virksomhed – langt over 30. DVCA foreslår i den forbindelse, at forvaltere af alternative investeringsfonde betaler afgiften for finansielle holding-virksomheder.

16. Yderligere bemærkninger

I såvel venture- som kapitalfonde i Danmark er der tradition for at have advisory-boards. Disse rådgivningsorganer er ofte forbundet med et krav fra forvalteren om co-investering i fonden.

Mange af disse personer vil i UCITS-forstand være detail-investorer – men professionelle i forhold til fondens investeringsfelt og dermed fuldt ud klar over de risici, der er forbundet med at co-investere i fonden. Deraf navnet "special LPs".

DVCA ønsker afklaring af, hvordan disse "special LPs" skal behandles i markedsføringsmæssigt henseende.

597370

PensionDanmark

Finanstilsynet
Juridisk kontor
Århusgade 110
2100 København Ø

9. januar 2013

Høring over udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

PensionDanmark investerer løbende i unoterede aktiver, både direkte og via investeringsfonde, og PensionDanmark følger derfor implementeringen af AIFM direktivet. Det er positivt, at de regulatoriske rammer for forvaltere af alternative investeringsfonde harmoniseres i EU, og som professionel dansk investor støtter vi, at der etableres klare og forudsigelige vilkår for alternative investeringsfonde og for forvaltere med hjemsted i Danmark.

Dette høringssvar vedrører primært forslaget § 20, stk. 10, der muliggør, at den sædvanlige model for præferenceafkast fra alternative investeringsfonde kan opretholdes under visse betingelser, herunder primært (I) at den alternative investeringsfond har tilbagebetalt indskuddene til investorerne med tillæg af den på forhånd fastsatte forrentning af beløbet (hurdle rate), og (II) at der gælder tilbagetagskrav (claw back).

Som professionel investor anser PensionDanmark det for hensigtsmæssigt, at forvaltere af alternative investeringsstrukturer kan modtage et resultatafhængigt præferenceafkast samtidig med, at forvalteren eksponeres mod negative afkast ved krav om en mærkbar egen investering. PensionDanmark støtter derfor også den grundtanke, som forslaget § 20, stk. 10 er udtryk for.

Det nuværende lave renteniveau og usikre konjunkturudsigter får i disse år flere og flere institutionelle investorer til at øge investeringerne indenfor alternativer, som kan tilbyde et stabilt forventet afkast pænt over obligationsrenten. Især er der fokus på at øge investeringerne indenfor infrastruktur, vedvarende energianlæg og ejendomme. Udover at leve op til forpligtelsen til at investere PensionDanmarks medlemmers opsparing med henblik på at opnå et attraktivt realafkast, er der betydelige samfundsmæssige interesser i at give institutionelle investorer mulighed for at investere i infrastruktur mv. – ikke mindst i en situation, hvor pengelinstitutternes muligheder for at tilbyde lang projektf finansiering er begrænsede, og hvor de offentlige budgetter ligeledes er begrænsede. PensionDanmark har derfor også en interesse i at sikre, at principperne i forslaget § 20, stk. 10 også finder anvendelse på præferenceafkast fra alternative investeringsfonde, der investerer i fast ejendom, infrastruktur eller tilsvarende aktiver med en risikoprofil, som er mere forsigtig end traditionelle private equity og venture fonde.

PensionDanmark
Pensionsforsikrings-
aktieselskab

CVR-nr. 16163279

Langelinie Allé 41
2100 København Ø

telefon 3374 8000
direkte 3374 8001
fax 3374 8080

e-mail tmp@pension.dk

pension.dk

Fast ejendom- og Infrastruktur-fonde vil typisk være karakteriseret ved:

- (a) en længere løbetid end traditionelle private equity strukturer, idet formålet primært er at indvinde løbende afkast fra de aktiver, der investeres i (det ses ofte, at fondens levetid svarer til afskrivningsperioden for aktivet, hvilket f.eks. for Infrastrukturfonde kan være 25-30 år); og
- (b) pengestrømme, der er mindre risikofyldte og mere forudberegnelige end i traditionelle private equity strukturer, idet afkastet f.eks. er fastlåst på lange kontrakter, og ikke – som i traditionelle private equity strukturer – afhænger af salgstransaktioner.

Den nuværende formulering af forslaget § 20, stk. 10 er velegnet til at mindske risikoen for udbetaling af et for stort præferenceafkast i de traditionelle investeringsfonde. PensionDanmark er desuden enige i de betragtninger, som er kommet til udtryk i bemærkningerne til bestemmelsen, herunder at

- (i) at hensynet til kapitalejere/investorer er lagtaget i det omfang investorerne er part i aftalen om præferenceafkastet
- (ii) at udbetalingsstrukturen for præferenceafkastet er særlig, da en typisk aftale om en traditionel private equity struktur vil indeholde de risikobegrænsende elementer, som er angivet i forslaget § 20, stk. 10

I fast ejendom- og Infrastruktur-fonde, hvor der investeres i aktiver, der genererer et løbende afkast og typisk har en lang levetid, vil forslaget § 20, stk. 10 derimod umuliggøre, at der aftales et sædvanligt præferenceafkast, selvom der gør sig de samme forhold gældende, som er kommet til udtryk i bemærkningerne til forslaget § 20, stk. 10. Det skyldes, at det tidspunkt, hvor investorerne samlede investerede kapital med tillæg af den aftalte forrentning (hurdle rate) er tilbagebetalt kontant (uden hensyntagen til aktivernes restværdi) i disse mindre risikofyldte investeringsfonde typisk først vil indtræde sent i investeringsfondens levetid (som fx for Infrastrukturfonde kan være 25 til 30 år). Det vil i praksis ikke være i investorerne interesse at udskyde udbetaling af præferenceafkast i en periode af den længde, herunder da med relativt stor sikkerhed på et tidligere tidspunkt vil kunne konstateres, om investeringsfonden har foretaget gode investeringer, der giver et afkast over "hurdle rate". Hvornår investorerne vil tillade udbetaling af præferenceafkast, vil blandt andet afhænge af en vurdering af risikoprofilen på det resterende forventede afkast fra de konkrete aktiver samt med hvilken sikkerhed tilbagebetalingskrav kan gennemføres.

PensionDanmark henstiller på den baggrund til Erhvervs- og Vækstministeriet, at princippet bag undtagelsen i forslaget § 20, stk. 10 udvides til også under visse betingelser at omfatte præferenceafkast fra fast ejendom- og Infrastruktur-fonde.

Det ovenfor skitserede problem kunne fx løses via et nyt stk. 11 i § 20, der kunne formuleres som følger:

"Nyt § 20, stk. 11:

Stk. 2, nr. 1-4, stk. 4, 1. pkt. og stk. 5 finder ikke anvendelse for præferenceafkast fra alternative investeringsfonde, som udelukkende investerer i fast ejendom, infrastruktur-aktiver eller aktiver med en lignende risikoprofil, under forudsætning af, at vilkårene for udbetaling af præferenceafkastet er accepteret af samtlige investorer (kapitalejere) i den alternative investeringsfond, er udtryk for en passende afvejning og ensretning af investorernes og ledelsesmedlemmernes langsigtede interesser, og er underlagt tilbagetagelseskrav, jf. stk. 6, indtil den pågældende alternative investeringsfond likvideres eller det tidligere tidspunkt, som måtte være accepteret af samtlige investorer (kapitalejere) i den alternative investeringsfond."

Hvis sondringen mellem forskellige typer investeringsfonde ønskes undgået, kunne det ovenfor skitserede problem fx også løses ved, at undtagelsen i forslaget § 20, stk. 10 udvides:

" § 20, stk. 10:

Stk. 2, nr. 1-4, stk. 4, 1. pkt. og stk. 5 finder ikke anvendelse for præferenceafkast fra alternative investeringsfonde, under forudsætning af, at vilkårene for udbetaling af præferenceafkastet er accepteret af samtlige investorer (kapitalejere) i den alternative investeringsfond, er udtryk for en passende afvejning og ensretning af investorernes og ledelsesmedlemmernes langsigtede interesser, og er underlagt tilbagetagelseskrav, jf. stk. 6, indtil den pågældende alternative investeringsfond likvideres eller det tidligere tidspunkt, som måtte være accepteret af samtlige investorer (kapitalejere) i den alternative investeringsfond."

Det vil efter PensionDanmarks opfattelse være ærgerligt, hvis et ellers positivt lovforslag som følge af reglerne om præferenceafkast vil betyde, at forvaltningen af fremtidens innovative investeringsfonde indenfor eksempelvis infrastruktur, skal placeres uden for Danmark.

For fuldstændighedens skyld vil vi samtidig nævne, at vi har bemærket, at forslaget i § 7 angiver, at "Forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, der er etableret i Danmark, skal være *aktieselskaber*." PensionDanmark foreslår, at "aktieselskaber" ændres til "en juridisk person", hvilket svarer til direktivets ordlyd og krav. Derved muliggøres, at forvalteren fortsat kan oprettes med den juridiske struktur, som bedst imødekommer investorenes og forvalterens interesser. Eventuelle offentlige hensyn bag det foreslåede krav om brug af danske aktieselskaber må - i det omfang de lovligt kan varetage - kunne imødekommes på anden vis.

Vi takker for denne lejlighed til at give vores bemærkninger og står til rådighed for eventuelle spørgsmål eller drøftelser.

Med venlig hilsen


Torben Möger Pedersen
Adm. direktør



(PR. E-MAIL (ministerbetjening@ftnet.dk)

Finanstilsynet

Juridisk kontor

Århusgade 110

2100 København Ø

9. januar 2013

LW/anm

HØRING - UDKAST TIL FORSLAG TIL LOV OM INVESTERINGSFORENINGER M.V. OG UDKAST TIL FORSLAG TIL LOV OM FORVALTERE AF ALTERNATIVE INVESTERINGSFONDE

Ved e-mail af 12. december 2012 har Finanstilsynet anmodet om Lønmodtagernes Dyrtidsfonds (LD) bemærkninger til (i) udkast til forslag til lov om investeringsforeninger m.v. ("LIF-forslaget") og (ii) udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF-forslaget").

Generelle bemærkninger til FAIF-forslaget

LD vurderer, at det meget omfattende lovforslag overordnet set kan medvirke til en forøget investorbekyttelse – også for professionelle investorer som LD – på et hidtil kun delvist reguleret område.

Generelle bemærkninger til LIF-forslaget

LD vurderer generelt, at det er lykkedes at opfylde intentionen med LIF-forslaget, nemlig gennem ændringer af LD-loven at sikre, at LD uforandret kan investere via de typer af foreninger og fonde, som fremover reguleres af FAIF-loven og ikke LIF-loven. Dette er af afgørende vigtighed for LD, da LDs struktur er lagt an på, at langt den overvejende del af formuen er placeret i Den Professionelle Forening LD.

LIF-forslaget afskærer efter LDs vurdering LD fra at indplacere sine eventuelle investeringer i danske kapitalforeninger og udenlandske investeringsordninger af den lukkede type (*closed-end*) i den aktivkategori, der vil komme til at følge af den reviderede LD-lovs § 6 b, stk. 1, nr. 7, da alene danske kapitalforeninger og udenlandske investeringsordninger af den åbne type (*open-end*) vil falde inden for denne aktivkategori, jf. LIF-forslagets § 205, nr. 8 (og den § 6 i, stk. 1, nr. 1, der hermed foreslås indsat i LD-loven). LD vil herefter alene kunne investere i kollektive investeringsordninger af den lukkede type, hvis investeringen kan indplaceres i aktivkategorien i LD-lovens § 6 b, stk. 1, nr. 12, der primært er tiltænkt unoterede

aktier mv. Herved indsnævres den aktivkategori, der fremgår af LD-lovens nuværende § 6 b, stk. 1, nr. 7, efter LD's opfattelse, hvilket ikke synes at harmonere med følgende passus fra de specifikke bemærkninger til LIF-forslagets § 204, nr. 5 (retteligt § 205, nr. 5 som uddybet nedenfor):

"Formålet med forslaget er, at Lønmodtgernes Dyrtingsfond fremover har mulighed for at investere i andele, der svarer til de andele i afdelinger i for eksempel specialforeninger, godkendte fåmandsforeninger og ikke-godkendte fåmandsforeninger, som Lønmodtgernes Dyrtingsfond kan investere i efter de gældende regler".

LD har dog noteret sig at tilsvarende indskrænkning gælder for (i) ATP, jf. lovforslagets § 204, nr. 7, og (ii) forsikringsselskaber, jf. lovforslagets § 202, nr. 41.

LD har derudover følgende specifikke bemærkninger til LIF-forslaget:

Ad LIF-forslagets § 205

De foreslåede konsekvensændringer af LD-loven fremgår af LIF-forslagets § 205. De specifikke bemærkninger i LIF-forslaget til de foreslåede ændringer af LD-loven står imidlertid angivet som bemærkninger til LIF-forslagets § 204, hvor der rettelig skal henvises til LIF-forslagets § 205.

Ad LIF-forslagets § 205

LD er bekendt med, at der blandt forsikrings- og pensionsselskaber, ATP m.fl. har været usikkerhed om, hvorvidt investeringsgrænsen for de børsnoterede obligationer, der er omfattet af aktivkategorien i LD-lovens § 6 b, stk. 1, nr. 8, og som udgør en risiko på en enkelt virksomhed, er 2 %, henholdsvis 3 % eller 5 %. LD er ligeledes bekendt med, at Finanstilsynet baseret på konkrete henvendelser har bekræftet, at det er tilsynets praksis, at der gælder en investeringsgrænse for denne type børsnoterede obligationer på 5 %.

Henset hertil, og da ovennævnte praksis ikke synes at være offentliggjort, foreslår LD, at enhver tvivl om fortolkningen af investeringsgrænsen for ovennævnte børsnoterede obligationer i LD-lovens § 6 e, stk. 1, nr. 5 og 6, afklares ved at lade referencen til LD-lovens § 6 b, stk. 1, nr. 8, udgå af LD-lovens § 6 e, stk. 1, nr. 5.

Med venlig hilsen



Lars Wallberg

Finansdirektør



Høring over udkast til lov om investeringer mv. samt udkast til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Finanstilsynet har den 12. december 2012 sendt såvel udkast til lovforslag til nyaffattelse af lov om Investeringsforeninger m.v. som udkast til lovforslag til lov om forvaltere af alternative Investeringsfonde.

Finansrådet har følgende overordnede bemærkninger til de to udkast til lovforslag.

De foreslåede regler om delegation

Finansrådet har noteret sig, at Finanstilsynet har forsøgt at ensrette de to loves regler om delegation. Der er således sket ændringer i de eksisterende regler i lov om Investeringsforeninger, som ikke har hjemmel i UCITS direktivet.

Da det foreliggende FAIF direktivet med tilhørende niveau II-regler indeholder en nærmere definition af, hvad bestyrelsen kan delegere, har Finanstilsynet foreslået disse regler udbredt til den eksisterende lov om Investeringsforeninger. Der tænkes her særligt på de foreslåede regler i lovudkastets § 48. Dette betyder, at bestyrelsen ikke kan delegere både porteføljepleje og risikostyring. Dette er et skærpet krav til delegation, end hvad der følger af UCITS-direktivet samt af FAIF-direktivet. Direktivet indeholder således ingen begrænsning for så vidt angår muligheden for at delegere begge funktioner helt eller delvist. Det fremgår således, af Kommissionens direktiv nr. 2010/43/EU, at risikostyringsfunktionen kan varetages af tredjemand, og dermed netop kan delegeres.

Desuden følger det af lovudkastet, at bestyrelsen ved delegation af porteføljepleje eller risikostyring kun kan delegere til en virksomhed, der opfylder betingelserne i lovens § 64, stk. 1, og som ikke er depotselskab for Investeringsforeningen eller et andet selskab, hvis interesser kan være i strid med den pågældende forenings og dennes investorers interesser. Derimod indeholder UCITS-direktivet alene den begrænsning, at der kun må delegeres til selskaber, som er godkendt eller registreret med henblik på forvaltning af aktiver og underlagt tilsyn, når delegationen vedrører investeringsforvaltningen. Imidlertid er risikostyring ikke nævnt i direktivet som en del af "investeringsforvaltningen", hvorfor bestemmelsen forekommer som en unød-

7. januar 2013

Finanssektorens Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Journalnr. 532/06
Dok. nr. 324614-v1

vendig og ikke-direktivnær begrænsning.

Side 2

Uanset om det måtte være Finanstilsynets opfattelse, at disse regler formentlig på sigt vil blive udbredt til UCITS-direktivet, er der dog en vis usikkerhed om, hvorledes den kommende EU-regulering af UCITS-ordninger vil blive. Finansrådet vil derfor foreslå at disse ændringer udskydes indtil disse EU-regler er på plads, således at virksomhederne alene ville skulle ændre deres administration én gang.

Journalnr. 532/06
Dok. nr. 324614-v1

Det bemærkes helt overordnet, at FAIF direktivet også indeholder nogle lempelser af delegationsreglerne som ikke er foreslået overført til lov om investeringsforeninger, og som formentlig ikke vil kunne overføres til lov om investeringsforeninger, da disse lempelser vil stride mod UCITS-direktivet. Konsekvensen af at overføre visse dele af principperne i FAIF-direktivet bliver således, at kun stramningerne kan overføres.

Endvidere vil Finansrådet foreslå, at såfremt de foreslåede regler om begrænsning af delegation af risikostyring til depotselskabet fastholdes, præciseres reglerne således, at det anses for fuldt tilstrækkeligt, at depotselskabet funktionelt og hierarkisk har adskilt varetagelsen af sine depositarfunktioner fra risikostyringen.

En imødekommelse af ovenstående forslag vil kunne medvirke til at sikre den danske investeringsbranche rimelige konkurrencevilkår set i forhold deres konkurrenter i de øvrige EU-lande.

SIKAV'er og værdipapirfonde

Lovforslaget til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde indeholder alene regler om, at AIF'ere kan etableres som kapitalforeninger. Finansrådet vil foreslå, at der også indføres mulighed for at etablere non-UCITS SIKAV'er og værdipapirfonde, som kan registreres i Erhvervsstyrelsen. Dette vil bidrage til at forbedre den danske investeringsbranches konkurrenceforhold, idet registrering er en forudsætning for en vellykket markedsføring i visse lande.

Regler om tomt selskab

Finanstilsynet har i de to love fået bemyndigelse til at fastsætte nærmere regler om, hvad der forstås ved et tomt selskab. Når denne bemyndigelse skal udnyttes vil Finansrådet benytte lejligheden til at anmode Finanstilsynet til at tage udgangspunkt i de kommende fælles europæiske regler som ES-MA skal udarbejde, og derved undgå særlige danske regler på området.

Markedsføring til detailinvestorer - undtagelse

Der bør indføres en undtagelse for private equity-fonde, således at medarbejdere, der investerer i sådanne fonde, ikke falder ind under reglerne om markedsføring til detailinvestorer. Deltagelse i private equity-fonde forudsætter ofte, at medarbejderne selv investerer i fondene. De fleste af medarbejderne vil være at betragte som detailinvestorer og dermed falde ind un-

der reglerne om markedsføring til detailinvestorer, hvis der ikke indføres en undtagelsesbestemmelse.

Side 3

Med venlig hilsen

Journalnr. 532/06

Dok. nr. 324614-v1

Christine Habel

Direkte 3370 1091
ceh@finansraadet.dk

Katrine Sauer (DEP)

Fra: Ulla Lyk-Jensen [ULJ@DI.DK]
Sendt: 10. januar 2013 11:24
Til: Ministerbetjening (FT); Mads Juul Eegholm (FT)
Cc: Kristian Koktvedgaard
Emne: RE: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Til Finanstilsynet, Juridisk kontor, att. Mads Juul Egholm

DI kan tilslutte sig Rederiforeningens bemærkninger og forbehold i mailen nedenfor. Ligesom Rederiforeningen kan DI ikke bedømme, om forslaget er relevant for medlemsvirksomhederne. DI vil derfor gerne inddrages, når definitionen af de omfattede enheder skal fastlægges nærmere.

Med venlig hilsen

Ulla Lyk-Jensen
Chefkonsulent

(+45) 3377 3544
(+45) 2712 4940 (Mobile)
ulj@di.dk
di.dk



Dansk Industri

Fra: Dorte Rolff
Sendt: 8. januar 2013 14:15
Til: ministerbetjening@ftnet.dk
Emne: SV: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Til Finanstilsynet, Juridisk Kontor, Att: Mette Tidemann Juul/Mads Juul Eegholm

Tak for tilsendte udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Vi kan ikke bedømme, om forslaget er relevant for vores medlemsrederier.

Det skyldes, at loven finder anvendelse på "forvaltere af alternative investeringsfonde" og "alternative investeringsfonde". Førstnævnte er defineret med henvisning til sidstnævnte, jf. § 3 nr. 3 og nr. 1. Af § 3 nr. 1 fremgår kun, at en "Alternativ investeringsfond" er "En kollektiv investeringsenhed eller investeringsafdelinger deraf, som a) rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer" så længe en sådan fond ikke er omfattet af UCITS reglerne, ref. § 3 nr. 1 b). Definitionen er uklar, hvorfor det også i § 3 stk. 6 er fastsat, at "Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvornår en enhed opfylder betingelserne nævnt i stk. 1, nr. 1, litra a." I henhold til lovbemærkningerne s. 93, midterste afsnit, er det "endnu ikke muligt at redegøre nærmere for, hvorledes denne bemyndigelse vil blive udnyttet, fordi den afhænger af de nærmere bestemmelser, der skal fastsættes i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet ... samt i tekniske standarder".

Vi vil derfor gerne inddrages, når en nærmere definition skal udarbejdes, og i den forbindelse have lejlighed

26-02-2013

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Ministerbetjening (FT)
Sendt: 14. januar 2013 10:32
Til: Mette Tidemann Juul (FT); Mads Juul Eegholm (FT)
Cc: Ministerbetjening (FT)
Emne: VS: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Fra: Margrete Kiil [<mailto:Margrete.Kiil@skm.dk>]
Sendt: 14. januar 2013 10:28
Til: Ministerbetjening (FT)
Emne: SV: Høring af udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Til
Finanstilsynet
Juridisk Kontor

Finanstilsynet har ved brev af 12. december 2012 sendt udkast til forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde i høring. Skatteministeriet har følgende kommentarer:

Bemærkningerne til forslaget § 20, stk. 4, nr. 2, indeholder en omtale af beskatningstidspunktet ved udskydelse af den variable løndel (bemærkningerne side 155-156). Det skal i den forbindelse bemærkes, at hvor den variable løndel består af aktieoptioner (der er erhvervet som vederlag som led i et ansættelsesforhold eller som led i en aftale om personligt arbejde i øvrigt), så sker beskatningen ikke på retserhvervelsestidspunktet, men først ved selve udnyttelsen. Dette følger af ligningslovens § 28.

Bemærkningerne til § 3, stk. 1, nr. 5 indeholder en omtale af definitionen af præferenceafkast i henholdsvis aktieavancebeskatningslovens § 17 A og ligningslovens § 16 I (5. afsnit på side 120). I det pågældende afsnit bedes "SKAT" ændret til "Skatteministeriet". Begrundelsen er, at det ikke er SKAT men departementet og dermed Skatteministeriet, der står for udarbejdelse af lovgivning inden for Skatteministeriets ressort.

Med venlig hilsen

Margrete Kiil



SKATTEMINISTERIET

Departementet
Lovgivning, politik og samfundsøkonomi
Selskab, Aktionær og Erhverv
Nicolai Eigtveds Gade 28, 1402 København K
E-mail:

E-mail: Margrete.Kiil@skm.dk
Telefon: (+45) 72 37 34 42