



NOTAT

26. februar 2013

12/06660-30

/ksa-dep

Høringsnotat vedrørende forslag til lov om investeringsforeninger m.v. og forslag til lov om ændring af forskellige love som følge af forslag til lov om investeringsforeninger m.v.

1. Indledning

Lovforslaget nyaffatter lov om investeringsforeninger m.v. som følge af, at specialforeninger, hedgeforeninger og godkendte fåmandsforeninger fremover vil blive reguleret i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-lovforslaget), der planlægges fremsat samtidig med nærværende lovforslag. Med lovforslaget vil lov om investeringsforeninger m.v. fremover alene omfatte danske UCITS (institutter for kollektiv investering i værdipapirer), herunder investeringsforeninger, selskaber for investering med kapital, der er variabel (SIKAV'er) og værdipapirfonde.

Med lovforslaget sker der ikke væsentlige materielle ændringer af gældende regler for danske UCITS, ligesom der ikke gennemføres nye EU-regler på området. Nyaffattelsen af loven medfører imidlertid konsekvensændringer af andre love, herunder lov om finansiel virksomhed, lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, lov om Lønmodtagernes Dyrtdsfond mv.

Lovforslaget blev sendt i høring den 12. december 2012 med høringsfrist den 9. januar 2013. Lovforslaget har været sendt i høring til 107 myndigheder, organisationer m.v. Finanstilsynet har modtaget 26 høringssvar på lovforslaget. Heraf indeholder 13 bemærkninger til lovforslaget.

De væsentligste bemærkninger fra de hørte parter til de enkelte emner i lovforslaget gennemgås og kommenteres nedenfor.

I forlængelse af høringen er lovforslaget blevet opdelt i to, således at konsekvensændringerne i anden lovgivning, herunder ændringerne i lov om finansiel virksomhed, lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, lov om Lønmodtagernes Dyrtdsfond m.v., som følge af nyaffattelsen af lov om investeringsforeninger m.v., nu fremgår af et følgelovforslag. Væsentlige høringssvar vedrørende disse bestemmelser er også behandlet i nærværende høringssnotat.

Visse høringssvar har givet anledning til redaktionelle og tekniske ændringer og præciseringer i lovtæksten og bemærkningerne. Disse ændrer ikke ved substansen i de pågældende forslag til lovbestemmelser og omtales derfor ikke nærmere i dette notat.

2. Generelle bemærkninger

Flere af de hørte parter har tilkendegivet, at de er tilfredse med at lov om investeringsforeninger m.v. nyaffattes, således at loven kun regulerer investeringsinstitutter omfattet af UCITS-direktivet.

3. Bemærkninger til konkrete emner

Kommenteringen af hørings svarene vil ske med udgangspunkt i følgende overordnede opdeling:

1. Investeringsforeningers og investeringsforvaltningsselskabers delegation af opgaver.
 - 1.1 Delegation af porteføljepleje og risikostyring.
 - 1.2 Underretning af Finanstilsynet om delegationsaftaler.
2. Investering i kapitalforeninger.
3. Frist for behandling af tilladelser til investeringsforeninger og afdelinger heraf.
4. Anmeldelse af vedtægtsændringer.
5. Fælles bestyrelsesmøder for investeringsforeninger, SIKAV'er og kapitalforeninger.
6. Danske UCITS' underretning om investering på nye markeder.
7. Placeringsregler i § 147.
8. CCP clearing af OTC (Over the counter) derivater.
9. Placering i derivater på indeks.
10. Overgangsbestemmelser for de typer foreninger, der ikke er investeringsforeninger m.v..
 - 10.1 Forlængelse af fristen for at ændre specialforeninger m.v. til kapitalforeninger til 30. april 2014 eller ultimo juli 2014.
 - 10.2 Overgangsbestemmelser for investeringsforvaltningsselskabers mulighed for at administrere kapitalforeninger.
11. Deltagere i investorforum.
12. Underretning om interessekonflikter.
13. Investeringsreglerne i lov om finansiel virksomhed, lov om tilsyn med firmapensionskasser, lov om Arbejdsmarkedets Tilægspension, lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om arbejdsskadesikring.

1. Investeringsforeningers og investeringsforvaltningsselskabers delegation af opgaver

1.1 Delegation af porteføljepleje og risikostyring

InvesteringsForeningsRådet og Finansrådet henviser til lovforslagets § 48, stk. 3, og forslaget til ændring af § 102, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter bestyrelsen i investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber ikke må delegere både porteføljepleje og risikostyring. Dette er efter branchens opfattelse et skærpet krav i forhold til

UCITS IV-direktivet, idet branchen ikke mener direktivet indeholder begrænsninger af muligheden for at delegere begge funktioner helt eller delvist. Endvidere henvises der til, at det fremgår af Kommissionens direktiv nr. 2010/43/EU, at risikostyringsfunktionen kan varetages af tredjemand.

Det er efter branchens opfattelse af afgørende betydning, at der sker en direktivnær implementering af UCITS IV-direktivet, således at de danske regler om delegation på UCITS-området i videst muligt omfang svarer til reglerne i de øvrige EU-lande, så der er ens praksis og lige konkurrencevilkår i den europæiske investeringsforvaltningsbranche. Branchen finder derfor, at forbuddet mod at delegere både porteføljepleje og risikostyring bør udgå af lovforslaget.

InvesteringsForeningsRådet og Finansrådet bemærker endvidere, at det fremgår af lovforslaget, at bestyrelsen kun kan delegere porteføljepleje eller risikostyring til en virksomhed, som opfylder betingelserne i § 64, stk. 1, det vil sige en virksomhed som har tilladelse til eller er registreret med henblik på forvaltning af aktiver eller risikostyring, og som ikke er depotselskab for investeringsforeningen eller et andet selskab, hvis interesser kan være i strid med den pågældende investeringsforenings eller dennes investorers interesser.

Det er branchens opfattelse, at UCITS IV-direktivet alene har 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. Det anføres, at risikostyring ikke er nævnt i direktivet som en del af investeringsforvaltningen, hvorfor bestemmelsen forekommer at være en unødvendig og ikke-direktivnær begrænsning.

Finansrådet foreslår, såfremt der skal være en begrænsning for så vidt angår delegation af risikostyring til depotselskabet, at det anses for at være tilstrækkeligt at stille krav om, at depotselskabet funktionelt og hierarkisk har adskilt varetagelsen af sine depositarfunktioner fra risikostyringen.

Kommentar

Det følger af UCITS IV-direktivet, at medlemsstaterne ikke er forpligtet til at tillade delegation af porteføljepleje eller risikostyring. Hvis en medlemsstat tillader delegation, indeholder UCITS IV-direktivet en række krav, der skal være opfyldt for at sikre investorbeskyttelsen. Det drejer sig blandt andet om krav ved delegation af investeringsforvaltningen, og at investeringsforeningen ikke må delegere så mange opgaver, at investeringsforvaltningsselskabet bliver et tomt selskab. Det er i den gældende lov om investeringsforeninger udmøntet i et forbud mod at delegere kerneopgaver.

Forslaget som sendt i høring er udformet som anført af InvesteringsForeningsRådet og Finansrådet, fordi der dermed ville være en vis parallelitet mellem reglerne om delegation i det foreliggende lovforslag og i forslaget til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, idet investeringsforvaltningsselskaber i fremtiden både vil kunne administrere UCITS og alternative investeringsfonde, herunder kapitalforeninger.

For at sikre større fleksibilitet for investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber til at indrette sig på den for investorerne mest optimale måde, blev forbuddet mod at delegerer kerneopgaver foreslået ophævet.

Som en følge af InvesteringsForeningsRådets og Finansrådets ønske om en mere direktivnær implementering, opretholdes forbuddet i § 48, stk. 3, mod at delegerer porteføljepleje, mens forbuddet mod at delegerer "både porteføljepleje og risikostyring" i lovforslaget udgår. Den tilsvarende bestemmelse i forslaget til ændring af § 102, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed udgår også. Endvidere tilrettes § 64, stk. 1, i lovforslaget.

Den bekendtgørelse, som Finanstilsynet skal udstede i medfør af § 66, stk. 2, skal blandt andet tage stilling til, hvornår et investeringsforvaltningsselskab anses for at have delegeret opgaver i et sådant omfang, at det må anses for at være et tomt selskab, der ikke kan administrere den pågældende investeringsforening. I den forbindelse kan der blive tale om at fastsætte, hvilke opgaver, der skal blive tilbage i selskabet, eller som ikke kan delegeres, samtidig med at andre opgaver delegeres.

1.2 Underretning af Finanstilsynet om delegationsaftaler

InvesteringsForeningsRådet ønsker, at § 66 ændres, så den svarer til den nuværende § 47, idet det forekommer uhensigtsmæssigt, såfremt investeringsforeninger skal underrette Finanstilsynet, inden delegationsaftaler træder i kraft. Det vil i visse tilfælde forsinke en aftale. Det fremgår af bemærkningerne, at Finanstilsynet ikke skal godkende delegationsaftalen, men at underretningen skal sikre, at Finanstilsynet har mulighed for at gribe ind, inden aftalen om delegation træder i kraft.

Kommentar

Hensigten med forslaget om, at investeringsforeningerne skulle underrette Finanstilsynet forudgående var at ensrette reglerne for underretning efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde og lov om investeringsforeninger m.v.

Efter § 47, stk. 1, i den gældende lov skal investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber senest 8 hverdage efter en aftales indgåelse underrette Finanstilsynet om en delegationsaftales indhold og betingelser. Er aftalen ikke i overensstemmelse med lovgivningens krav, kan Finanstilsynet påbyde investeringsforeningen at ændre den. I lyset af høringen, hvor InvesteringsForeningsRådet ønsker de gældende regler op-

retholdt, ændres forslaget i § 66, stk. 1, om at en investeringsforening inden en delegationsaftale træder i kraft skal underrette Finanstilsynet. § 66, stk. 1, bliver derfor en fortsættelse af § 47, stk. 1, i den gældende lov, hvorefter der skal ske underretning af Finanstilsynet senest 8 hverdage efter aftalen er indgået.

2. Investering i kapitalforeninger

InvesteringsForeningsRådet ønsker, at danske UCITS skal have mulighed for at kunne investere i kapitalforeninger, som enten investerer som UCITS eller har spredningsregler svarende til, hvad der i dag gælder for specialforeninger.

Kommentar:

Kapitalforeninger, der kan etableres fra den 22. juli 2013, vil ikke være omfattet af UCITS-direktivet. En kapitalforening er en ny form for juridisk person, der indføres med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-lovforslaget). Det er meningen, at specialforeninger, hedgeforeninger og fåmandsforeninger skal indrette sig som kapitalforeninger, når de ikke længere reguleres af reglerne i lov om investeringsforeninger m.v. Endvidere bliver professionelle foreninger, ikke-godkendte fåmandsforeninger og andre kollektive investeringsordninger, der ikke er under tilsyn, også omfattet af reglerne om kapitalforeninger, hvis de vil.

Af UCITS-direktivets placeringsregler fremgår, at en UCITS kun kan investere i investeringsinstitutter, der ikke er omfattet af UCITS-direktivet, hvis disse investeringsinstitutter opfylder en række krav, der sikrer en investorbeskyttelse på højde med investorbeskyttelsen i UCITS-direktivet. Et af kravene, som skal være opfyldt er, at investeringsinstitutterne skal være underlagt tilsyn. Kapitalforeninger vil imidlertid ikke være underlagt tilsyn, hvorfor InvesteringsForeningsRådets forslag ikke kan imødekommes.

3. Frist for behandling af tilladelser til investeringsforeninger og afdelinger heraf

InvesteringsForeningsRådet anfører, at der ikke er fastsat samme frist for Finanstilsynet til at give investeringsforeninger, SIKAV'er og værdipapirfonde tilladelse. Finanstilsynet har således op til seks måneder til at behandle en ansøgning fra en afdeling af en investeringsforening, mens der er en to måneders frist til at behandle en ansøgning fra en afdeling i en SIKAV eller værdipapirfond. Det anføres, at det ikke er hensigtsmæssigt, at en investeringsforening har en længere sagsbehandlingstid. Endvidere er det ikke hensigtsmæssigt, at en investeringsforening kan blive udsat for en forsinkelse på op til seks måneder i lanceringen af et investeringsprodukt (en afdeling), som er timet til det aktuelle marked. InvesteringsForeningsRådet foreslår derfor den samme korte frist for godkendelse af alle danske UCITS.

Kommentar

Ifølge UCITS-direktivet skal et investeringsselskab, der ikke har udpeget et administrationselskab, underrettes inden seks måneder efter indgivelsen af en fyldestgørende ansøgning om, hvorvidt der kan meddeles godkendelse. Hvis godkendelse nægtes, skal dette begrundes.

I modsætning til SIKAV'er er investeringsforeninger selvadministrerende også selvom den daglige ledelse er delegeret til et investeringsforvaltningsselskab. Der er således ikke tale om, at en investeringsforening »udpeger« et investeringsforvaltningsselskab som nævnt i direktivet. Det er en af de væsentlige forskelle på investeringsforeninger og SIKAV'er. Det medfører, at Finanstilsynet skal tage stilling til flere forhold ved en investeringsforenings ansøgning om tilladelse, uanset om den har delegeret den daglige ledelse eller ikke. Fristen på seks måneder, der dels fremgår af artikel 29, stk. 2, i UCITS-direktivet, dels af § 10, stk. 9, i den gældende lov om investeringsforeninger m.v., og som i øvrigt også gjaldt før den 1. juli 2011, hvor den gældende lov trådte i kraft, bør således oprettholdes.

Der er ikke i direktivet, den gældende lov eller i lovforslaget fastsat frister for Finanstilsynets behandling af ansøgninger om tilladelse til afdelinger i investeringsforeninger, SIKAV'er og værdipapirfonde. Behandlingstiden er derfor Finanstilsynets almindelige sagsbehandlingstid, hvor Finanstilsynet bestræber sig på at træffe afgørelse inden for 60 dage.

4. Anmeldelse af vedtægtsændringer

InvesteringsForeningsRådet ønsker, at anmeldelse af vedtægtsændringer kun skal sendes til Finanstilsynet, der efter godkendelse fremsender kopi til Erhvervsstyrelsen, som herefter registrerer ændringerne på baggrund af informationer fra Finanstilsynet. InvesteringsForeningsRådet finder det overflødigt, at foreningen både skal anmelde vedtægtsændringer til Finanstilsynet (skema til ændring af vedtægter) og til Erhvervsstyrelsen (udvidet selskabsblanket). Erhvervsstyrelsen foretager ikke registrering før, den har modtaget Finanstilsynets meddelelse. Det vil spare en masse delprocesser og ressourcer, hvis anmeldelse af vedtægtsændringer alene skal sendes til Finanstilsynet.

Kommentar

Ændring af investeringsforeningers og SIKAV'ers vedtægter skal efter den gældende lov og lovforslaget indsendes til Finanstilsynet, som skal godkende ændringen, og til Erhvervsstyrelsen, som skal registrere ændringen. Finanstilsynets skema til anmeldelse er ment som en hjælp, men der er ikke skematvang.

Ved anmeldelse til Erhvervsstyrelsen er der et anmelderansvar. Virksomheden skal foretage en anmeldelse over for Erhvervsstyrelsen som registreringsmyndighed. Som udgangspunkt vil pligten ligge på selskabet – med kapitalforeninger som en delvis undtagelse, fordi ansvaret tillige

påhviler forvalteren. I medfør af Erhvervsstyrelsens bekendtgørelse om anmeldelse kan et selskab eller en forening bemyndige en fuldmægtig til at foretage registreringen. Anmelderen indestår for lovligheden af den foretagne anmeldelse.

Hvis investeringsforeningen eller SIKAV'en skal indsende anmeldelse gennem Finanstilsynet, fordrer det, at Erhvervsstyrelsen skal modtage anmeldelse om registrering af vedtægtsændringer fra Finanstilsynet og ikke direkte fra investeringsforeningen eller SIKAV'en. Det medfører, at Finanstilsynet bærer anmelderansvaret. Det fremgår ikke af høringssvaret, hvorledes InvesteringsForeningsRådet forestiller sig, at de øvrige ændringer, herunder ændringer i bestyrelsen og direktionen, likvidationer, afviklinger mv. skal anmeldes.

Det er ikke hensigtsmæssigt at ændre forslaget, der svarer til de gældende bestemmelser, således at Finanstilsynet skal være ansvarlig for anmeldelse af vedtægtsændringer til Erhvervsstyrelsen.

5. Fælles bestyrelsesmøder for investeringsforeninger, SIKAV'er og kapitalforeninger

InvesteringsForeningsRådet foreslår, at det skal være muligt for investeringsforeninger, SIKAV'er og kapitalforeninger, der har sammenfaldende bestyrelser, at afholde fælles bestyrelsesmøder, da deres virksomhed grundlæggende er ensartet og en række af de forhold, som bestyrelsen drøfter, er fælles for de nævnte UCITS og kapitalforeninger, ligesom det i dag er 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. Ellers vil det medføre et væsentligt øget ressourceforbrug. Et fælles bestyrelsesmøde skaber det bedst mulige overblik over de førte drøftelser. Det er derfor af stor interesse at opretholde den hidtidige praksis med at kunne afholde fælles bestyrelsesmøder på tværs af UCITS-typer og kapitalforeninger. Som minimum bør det være muligt at holde fælles bestyrelsesmøder for forskellige typer UCITS, der har sammenfaldende bestyrelser.

Kommentar

Efter den gældende lov om investeringsforeninger m.v. kan bestyrelsen for investeringsforeninger, specialforeninger m.fl. holde fælles møder, fordi bestyrelsen efter loven har samme kompetencer. Den nuværende mulighed for fælles bestyrelsesmøder på foreningsområdet er en lempelse i forhold til selskabsretlig praksis. Bestyrelsen for en SIKAV har ikke de samme kompetencer som bestyrelsen for foreninger, hvorfor bestyrelserne ikke kan holde bestyrelsesmøder på tværs, selvom der er tale om de samme bestyrelsesmedlemmer. Ikkegodkendte fåmandsforeninger er heller ikke omfattet af muligheden for at holde fælles møder.

Det skal endvidere tilføjes, at det ikke er muligt efter den gældende lov at afholde fælles bestyrelsesmøder på tværs af UCITS-typer og foreninger, der ikke er under tilsyn (ligesom de kommende kapitalforeninger), som anført af InvesteringsForeningsRådet.

Lovforslaget opretholder disse bestemmelser og giver derfor ikke mulighed for, at bestyrelsen holder fælles bestyrelsesmøder for investeringsforeninger og kapitalforeninger, der ikke skal være under tilsyn. På trods heraf må det være muligt at tilrettelægge bestyrelsesarbejdet på en hensigtsmæssig måde og derigennem således begrænse ressourceforbruget.

6. Danske UCITS' underretning om investering på nye markeder

InvesteringsForeningsRådet anfører, at det er en unødvendig skærpelse, at en dansk UCITS skal underrette Finanstilsynet, når bestyrelsen har truffet beslutning om, at en afdeling kan investere på et marked, der ikke er et "reguleret marked" i MiFID-direktivets forstand, med en erklæring om, at markedet opfylder kravene om, at det skal være reguleret, regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentligt. Det er en ændring i forhold til i dag. InvesteringsForeningsRådet anser det for at være tilstrækkeligt at opdatere et bilag til vedtægterne med en oversigt over markeder, hvorfor det foreslås, at bestemmelsen udgår, idet der ikke tale om et direktivkrav.

Kommentar

Efter UCITS-direktivet kan en UCITS investere i værdipapirer m.v., som handles på et reguleret marked i MiFID-direktivets forstand eller på et andet marked i en medlemsstat, såfremt dette er reguleret, regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentligt. Endvidere kan en UCITS investere i værdipapirer m.v., der er optaget til officiel notering på en fondsbørs i et tredjeland, eller som handles på et andet reguleret marked i et tredjeland.

Efter UCITS-direktivet er det en forudsætning for, at en UCITS kan investere på markeder i tredjelande, at markedet er godkendt af de kompetente myndigheder, fastsat i loven, vedtægter eller fondsbestemmelser. Dette krav gælder dog ikke for "andre markeder" i et medlemsland, hvorfor kravet om underretning til Finanstilsynet for investering på nye markeder frafalder.

Med forslaget bliver det tydeliggjort i loven, at en bestyrelse selv kan træffe beslutning om investering på nye markeder, uden at markedet først skal godkendes af Finanstilsynet eller fastsættes i vedtægterne eller fondsreglerne samtidig med, at Finanstilsynet som led i sit tilsyn med underretningen får indsigt i de nye markeder, som danske UCITS vil investere på. Kravet, om at den danske UCITS skal underrette Finanstilsynet med en erklæring, svarer til kravene i Irland.

7. Placeringsregler i § 147

InvesteringsForeningsRådet gør gældende, støttet af NASDAQ OMX Copenhagen A/S, at reglen i § 147, der vedrører placeringsregler mhp. risikospredning, fortolkes anderledes i Danmark end i nogle af de andre europæiske lande, herunder Luxembourg, Sverige, Norge og Finland.

InvesteringsForeningsRådet foreslår en lempeligere fortolkning af reglen, der indebærer, at en UCITS kan have en højere risikoeksponering i forhold til emittenter i samme koncern. InvesteringsForeningsRådet foreslår således, at det kun er investeringer i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, udstedt af koncernforbundne emittenter, der overstiger 5 pct. af formuen, som skal medregnes ved opgørelse af 10 pct. grænsen.

Kommentar:

Den af InvesteringsForeningsRådet ønskede fortolkning medfører, at en UCITS kan have en betydelig højere risikokoncentration på koncernforbundne emittenter end efter Finanstilsynets praksis. Det forhold at spredningsreglen fortolkes lempeligere i nogle af de andre EU-medlemslande, bør ikke give anledning til at ændre fortolkningen i Danmark, da det vil give mulighed for en højere risiko for danske investorer. Baggrunden for Finanstilsynets fortolkning er et ønske om at danske UCITS skal have en høj investorbekyttelse.

8. Central Clearing Parties clearing af OTC (Over the counter) derivater

InvesteringsForeningsRådet og NASDAQ OMX Copenhagen A/S finder det relevant, at bestemmelsen om størrelse af den tilladelige modpartsrisiko ved handel med OTC-derivater justeres i forhold til reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR). Forordningen indeholder regler om clearing af OTC-derivater gennem Central Clearing Parties (CCP'er), med det formål at nedsætte modpartsrisikoen for kontraktsparterne ved en OTC-derivathandel.

Kommentar:

En Central Clearing Party (CCP) er en enhed, der sikrer, at kontraktsparterne i en derivathandel modtager deres tilgodehavender i henhold til det handlede derivat. Reglerne i forordningen medfører ikke, at alle OTC-derivater vil blive clearet gennem en CCP. Gradvist vil CCP'er dog blive godkendt til at cleare flere og flere typer af OTC-derivater. Uanset reglerne i forordningen vil der således fortsat forekomme handler med OTC-derivater, hvor UCITS som kontraktspart vil blive udsat for modpartsrisiko. På den baggrund er det relevant at opretholde bestemmelsen.

9. Placering i derivater på indeks

InvesteringsForeningsRådet anfører, at det er begrænsende, at der stilles krav om, at et indeks skal være godkendt af Finanstilsynet, før en UCITS' investering i et afledt finansielt instrument baseret på indekset kan undtages fra de almindelige spredningsregler. InvesteringsForeningsRådet fo-

reslår, at der ikke stilles krav om, at et indeks skal være godkendt af Finanstilsynet, førend spredningsreglerne kan fraviges.

Kommentar:

Bestemmelsen om godkendelse af indeks er en undtagelsesbestemmelse til en risikospredningsregel, der bestemmer, at de almindelige risikospredningsregler skal overholdes også når der investeres i derivater. Bestemmelsen fastsætter, at de almindelige risikospredningsregler ikke skal overholdes, når der investeres i derivater på indeks, der er godkendt af Finanstilsynet. Hvis denne undtagelsesbestemmelse udvides som foreslået, skabes der en bred mulighed for at fravige risikospredningsreglerne uden Finanstilsynets forudgående godkendelse af det underliggende indeks. Finanstilsynet godkender aktie- eller obligationsindeks, såfremt indekset har en tilstrækkelig varieret sammensætning, udgør et passende benchmark for det marked, som det refererer til, og offentliggøres på en passende måde.

Jo større mulighed, der er for at fravige risikospredningsreglerne, jo mindre er investorbekyttelsen. På den baggrund er det relevant at opretholde bestemmelsen.

10. Overgangsbestemmelser for de typer foreninger, der ikke er investeringsforeninger

10.1 Forlængelse af fristen for at ændre specialforeninger m.v. til kapitalforeninger til 30. april 2014 eller ultimo juli 2014

Lovforslagets overgangsbestemmelser fastsætter, at specialforeninger og hedgeforeninger senest den 31. januar 2014 skal meddele Finanstilsynet, at de har besluttet at bringe deres virksomhed i overensstemmelse med lov om forvaltere af 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, kan Finanstilsynet inddrage foreningens tilladelse, og foreningen skal afvikles ved likvidation. Noget tilsvarende gælder for godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger og ikke-godkendte fåmandsforeninger. Overgangsreglerne skal ses i forhold til, at lov om forvaltere af alternative investeringsfonde træder i kraft den 22. juli 2013, og at forvalterne skal bringe deres virksomhed, herunder de administrerede investeringsfonde, i overensstemmelse med loven senest den 21. juli 2014, der er den seneste dato for ansøgning om tilladelse som forvalter.

Forsikring & Pension anfører, at lovforslaget forventes fremsat og vedtaget i denne folketingssamling, og at implementeringsfristen for FAIF-direktivet er den 22. juli 2013, hvorfra der kun er godt seks måneder til at implementere reglerne. Det anføres, at der er behov for mindst et år til strategiske overvejelser og til at indrette virksomheden. Forsikring & Pension ønsker som minimum en frist, der løber til slutningen af juli 2014.

InvesteringsForeningsRådet henviser til, at det vil være omkostningsbesparende for investorerne, hvis de foreninger, som beslutter at omdanne sig til alternative investeringsfonde, kan ændre vedtægterne på de førstkommende ordinære generalforsamlinger efter lovens ikrafttræden i stedet for at skulle afholde en ekstraordinær generalforsamling. Fristen for ændring af vedtægter bør derfor ændres til 30. april 2014.

Kommentar

FAIF-direktivet fastsætter, at forvalterne skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at opfylde national lovgivning efter direktivet og i givet fald indgive en ansøgning inden 21. juli 2014. Samtidig hermed vil den gældende lov om investeringsforeninger blive ophævet. Som følge af lovforslaget vil flere foreninger skulle tage stilling til om, de skal ændre status til kapitalforeninger, søge tilladelse som UCITS, fusioneres med andre foreninger, likvideres eller afvikles.

Beslutter en forening at fortsætte som UCITS, skal den bringe sin virksomhed og vedtægter i overensstemmelse med kravene til UCITS. Finanstilsynet skal give tilladelse, og Erhvervsstyrelsen skal registrere ændringen inden den 21. juli 2014, hvor den gældende lov om investeringsforeninger m.v. ophæves og dermed dens registreringsgrundlag. På samme måde skal fusion af to foreninger eller afdelinger godkendes af Finanstilsynet og registreres af Erhvervsstyrelsen. Beslutter foreningen i stedet for at ophøre ved likvidation eller afvikling på anden måde, skal der være tid til at foretage bekendtgørelse i Statstidende, hvorefter kreditorer får tre måneder til at fremsætte deres krav. Kapitalforeningerne er foreslået af branchen netop for, at de foreninger, der bliver omfattet af den nye lovgivning, får mulighed for at ændre status til en lignende type forening på en enkel måde.

Det er muligt for de omhandlede foreninger og deres investorer f.eks. forsikringselskaber og pensionskasser allerede nu at overveje og tage stilling til de fremtidige forhold, før lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, og den nyaffattede lov om investeringsforeninger m.v. træder i kraft. Endvidere vil det være muligt at træffe beslutning om fusion og ændring af vedtægterne, så de passer til en kapitalforening, på den samme generalforsamling.

Henset til, at de foreninger, der ønsker at ændre status til alternative investeringsfonde i videst muligt omfang har mulighed for at træffe beslutning herom på den ordinære generalforsamling, og således ikke nødvendigvis skal indkalde til en ekstraordinær generalforsamling forlænges fristen til meddele Finanstilsynet, at de ønsker at ændre status til 1. marts 2014.

Ved at sætte fristen til den 1. marts 2014 regnes tilbage fra den 21. juli 2014, hvor forvalterne af alternative investeringsfonde, der skal forvalte kapitalforeninger skal have truffet alle nødvendige foranstaltninger for at

opfylde den nationale lovgivning, der gennemfører FAIF-direktivet. Dermed er der taget højde for lovkrav f. eks. i form af "proklama" på 3 måneder, som der kan blive tale om.

For alle investorernes vedkommende er det vigtigt, at foreningernes forhold er bragt på plads til den 21. juli 2014, hvor den gældende lov, der indeholder grundlaget for deres registrering i Erhvervsstyrelsen og dermed deres retsevne, ophæves.

10.2 Overgangsbestemmelser for investeringsforvaltningsselskabers mulighed for at administrere kapitalforeninger

InvesteringsForeningsRådet henviser til, at foreninger senest den 31. januar 2014 skal have ændret status til kapitalforeninger. Det er derfor vigtigt, at investeringsforvaltningsselskaber kan administrere kapitalforeninger fra dette tidspunkt, til de selv får tilladelse, idet fristen for at indgive ansøgning til Finanstilsynet er den 21. juli 2014.

Kommentar

Der er i forslag til lov om investeringsforeninger m.v. og i forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde indsat overgangsbestemmelser, der sikrer, at investeringsforvaltningsselskaber såvel indtil den 21. juli 2014, hvor lov om forvaltere af alternative investeringsfonde træder i kraft, som efter denne dato kan administrere kapitalforeninger, selvom selskaberne endnu ikke har fået tilladelse hertil.

11. Deltagere i investorforum

InvesteringsForeningsRådet foreslår, at forslaget til ændring af § 98 i lov om finansiel virksomhed om et investorforum ændres således, at investorer i UCITS, i kapitalforeninger og i alternative investeringsfonde, som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, samt investorer med hvem, investeringsforvaltningsselskabet har indgået aftale om skønsmæssige porteføljepleje, har ret til gennem et investorforum at vælge ét medlem af bestyrelsen for investeringsforvaltningsselskabet. Ved at give investorer i alternative investeringsfonde mulighed for at deltage i et investeringsforvaltningsselskabs investorforum, og dermed valget af et bestyrelsesmedlem, bliver der ikke gjort forskel på investorerne.

Kommentar

Reglerne om investorforum blev indført med lov nr. 557 af 18. juni 2012. Efter den gældende § 98 i lov om finansiel virksomhed har investorer adgang til at deltage i det investorforum, som investeringsforvaltningsselskaber skal etablere for at give investorerne adgang til at deltage i valg af et bestyrelsesmedlem. Investorforummet blev indført i investeringsforvaltningsselskaberne som en erstatning for de tidligere værnsregler, der begrænsede personkredsen i et investeringsforvaltningsselskabs bestyrelse.

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde indeholder ikke regler om, at forvalterne skal have et investorforum, hvor investorerne i de for-

valtede investeringsfonde skal vælge et bestyrelsesmedlem. For at skabe samme vilkår for alle investorer i alternative investeringsfonde er det hensigtsmæssigt, at investorer i kapitalforeninger heller ikke deltager i investorforummet. På nuværende tidspunkt skønnes det derfor relevant at forbeholde investeringsforvaltningsselskabernes investorforum for danske UCITS' og individuelle investorer

Indstilling

Det indstilles at ændre forslaget, således at investorer i kapitalforeninger udgår af forslaget til ændring af § 98 i lov om finansiel virksomhed og dermed ikke kan deltage i valget af bestyrelsesmedlemmer i investeringsforvaltningsselskabers bestyrelse.

12. Underretning om interessekonflikter

Det følger af lovforslaget, at investeringsforvaltningsselskabers bestyrelse, når der er risiko, for at nogle af de administrerede UCITS', kapitalforeningers eller kunders interesser skades, i det konkrete tilfælde skal informere den pågældende UCITS, kapitalforening eller kunde om interessekonflikternes indhold, inden parterne indgår aftale eller, hvis der er indgået aftale, når interessekonflikten er konstateret.

InvesteringsForeningsRådet ønsker denne pligt til at informere den pågældende UCITS, kapitalforening eller investor gjort betinget af, at de organisatoriske eller administrative ordninger, som er gennemført for at styre interessekonflikter, ikke er tilstrækkelige til med rimelig sikkerhed at garantere, at risikoen for at skade en UCITS, kapitalforening eller investor undgås. Såfremt disse ordninger er tilstrækkelige til at håndtere interessekonflikten, bør der efter InvesteringsForeningsRådets vurdering ikke gælde en underretningspligt, idet det vil svare til f.eks. § 15 i bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger.

Kommentar

Det må antages, at de organisatoriske og administrative ordninger, som investeringsforvaltningsselskaberne har, i almindelighed er tilstrækkelige til med rimelig sikkerhed at garantere, at risikoen for at skade en UCITS', kapitalforening' eller investors interesser undgås. Er det ikke tilfældet, skal investeringsforvaltningsselskabet informere de berørte UCITS med flere. InvesteringsForeningsRådets forslag følges.

13. Investeringsreglerne i lov om finansiel virksomhed, lov om tilsyn med firmapensionskasser, lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension, lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om arbejdsskadesikring

InvesteringsForeningsRådet anfører, at det bør sikres, at forsikringsselskabers og pensionskassers eksisterende anbringelsesmuligheder ikke indskrænkes som følge af direktivimplementeringen. Det anføres, at samtlige eksisterende anbringelsesmuligheder ikke fremgår af lovforslaget. Foreningen har supplerende forklaret, at den gældende mulighed for at investere i pengemarkedsforeninger og investeringsinstitutforeninger ikke er videreført i lovforslaget. Det samme gælder i investeringsreglerne

for firmapensionskasserne, Arbejdsmarkedets Tillægspension, Lønmodtagernes Dyrtidsfond og Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring.

Lønmodtagernes Dyrtidsfond konstaterer, at forslaget afskærer dem fra at investere i danske kapitalforeninger og udenlandske investeringsordninger af den lukkede type (closed-end). Lønmodtagernes Dyrtidsfond mener ikke, dette harmonerer med formålet med loven, der er, at Lønmodtagernes Dyrtidsfond fremover har de samme anbringelsesmuligheder af deres investeringer som efter de gældende regler.

Kommentar

Da hensigten er i videst muligt omfang at videreføre de gældende investeringsregler, bør forslaget justeres for så vidt angår forsikringsselskabers og pensionskassers muligheder for investeringer i de nuværende penge-markedsforeninger og investeringsinstitutforeninger.

Derimod vil det kræve en udvidelse af reglerne, såfremt forslaget fra Lønmodtagernes Dyrtidsfond om investeringer i udenlandske investeringsordninger af den lukkede type (closed-end) følges. Disse investeringer vil efter de gældende regler ikke være sidestillet med investeringer i investeringsforeninger mv. Efter lovforslaget kan Lønmodtagernes Dyrtidsfond investere i kapitalforeninger. Kapitalforeninger kan ikke være af den lukkede type (closed-end).

4. Oversigt over hørte organisationer, myndigheder m.v.

Advokatrådet, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Beskæftigelsesministeriet, Børsmæglerforeningen, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Byggeri, Danske Advokater, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Dansk Ejendomsmæglerforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk Industri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Kredit Råd, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Datatilsynet, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den danske Fondsmæglerforening, Disciplinærnævnet for Statsautoriserede Revisorer, Ejendomsforeningen Danmark, Erhvervsstyrelsen, Erhvervs- og Vækstministeriet, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finansministeriet, Finans og Leasing, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Danske Forsikringsmæglere og Forsikringsagenter, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikringsselskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter, Foreningen Danske Revisorer, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen, Forsvarsministeriet, Fri-villigrådet, FSR – danske revisorer, Funktionærernes og Tjenestemænde-

nes Fællesråd (FTF), Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Garantifonden for indskydere og investorer, Garban-Intercapital Scandinavia, Grønlands Selvstyre via Rigsombudsmanden i Grønland, GXG Markets A/S, Håndværksrådet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), InvesteringsForeningsRådet, ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, Justitsministeriet, Klima, Energi- og Bygningsministeriet, KommuneKredit, Kommunernes Landsforening, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Kulturministeriet, Kuratorforeningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen for Bæredygtigt Landbrug, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), Miljøministeriet, Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, Ministeriet for Børn og Undervisning, Ministeriet for Forskning, Innovation og Videregående Uddannelser, Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for Ligestilling og Kirke, Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse, Moderniseringsstyrelsen, NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Nets, Patent- og Varemærkestyrelsen, Parcelhusejernes Landsforening, Pensionsstyrelsen, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Rederiforeningen af 1895, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revisorkommissionen, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Sikkerhedsstyrelsen, Skatteministeriet, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Social- og Integrationsministeriet, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, Statsministeriet, Søfartsstyrelsen, Telekommunikationsindustrien i Danmark, Transportministeriet, Udenrigsministeriet, VP Securities A/S, Western Union, Økonomi- og Indenrigsministeriet og Økonomistyrelsen.

5. Følgende organisationer, myndigheder m.v. har haft bemærkninger til lovforslaget:

Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)

Advokatrådet

Dansk Aktionærforening

Datatilsynet

Finansrådet

Forbrugerrådet

FSR – Danske Revisorer

Forsikring og Pension

InvesteringsForeningsRådet (IFR)

NASDAQ OMX Copenhagen A/S

Lønmodtagernes Dyrtidsfond

Skatteministeriet

Økonomi og indenrigsministeriet