

Kenneth Bogø Rasmussen (FT)

Fra: 1 - ERST Høring <hoering@erst.dk>
Sendt: 12. juni 2020 16:38
Til: Kenneth Bogø Rasmussen (FT)
Emne: Erhvervsstyrelsens høringssvar vedr. bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark(ERST Sagsnr: 2020 - 6424)

Kære Finanstilsyn

Erhvervsstyrelsen har modtaget høring vedr. bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark.

Jeg beklager Erhvervsstyrelsens sene svar.

Erhvervsstyrelsens Område for Bedre Regulering (OBR) har modtaget bekendtgørelsesudkastet i høring.

OBR har følgende vurdering af udkastets administrative konsekvenser for erhvervslivet samt bemærkninger til Finanstilsynets vurdering af principperne for agil erhvervsrettet regulering.

Administrative konsekvenser

OBR har følgende bemærkninger om de administrative konsekvenser for erhvervslivet.

OBR vurderer, at bekendtgørelsesudkastet medfører administrative konsekvenser for erhvervslivet. Disse konsekvenser vurderes at være under 4 mio. kr., hvorfor de ikke kvantificeres nærmere.

Principper for agil erhvervsrettet regulering

Finanstilsynet har i forbindelse med præhøringen af bekendtgørelsesudkastet vurderet, at principperne for agil erhvervsrettet regulering ikke er relevante for de konkrete ændringer i bekendtgørelsesudkastet. OBR har yderligere ingen bemærkninger hertil.

Kontaktperson vedr. ovenstående oplysninger:

Nicolaj Sylvester Brarup
Fuldmægtig
Tlf. direkte: 35 29 16 96
E-post: NicSyl@erst.dk

Med venlig hilsen

Catharina Rude
Stud.jur.

ERHVERVSSTYRELSEN
Jura

Dahlerups Pakhus
Langelinie Allé 17
2100 København Ø
Telefon: +45 35291000
Direkte: +45 35291992
E-mail: CatRud@erst.dk
www.erhvervsstyrelsen.dk

Kenneth Bogø Rasmussen (FT)

Til: Ida Marie Moesby
Emne: SV: Høring over ændring af bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland

Fra: Ida Marie Moesby <imm@fbr.dk>

Sendt: 4. juni 2020 15:09

Til: Kenneth Bogø Rasmussen (FT) <KRA@ftnet.dk>

Emne: SV: Høring over ændring af bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland

Kære Kenneth

Forbrugerrådet Tænk har ingen bemærkninger til denne høring.

Med venlig hilsen

Ida Marie Moesby
Økonom / Economic Adviser

Forbrugerrådet Tænk
M +45 4194 7904 / taenk.dk
Fiolstræde 17 B / Postboks 2188 / 1017 København K

Forbrugerrådet
Tænk

Danish Consumer Council

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 københavn Ø

Att.: Kenneth Bogø Rasmussen

Sendt på mail til: kra@ftnet.dk

HØRINGSSVAR VEDRØRENDE UDKAST TIL BEKENDTGØRELSE OM TILLADELSE TIL FORVALTERE AF ALTERNATIVE INVESTERINGSFONDE TIL MARKEDSFØRING AF ALTERNATIVE INVESTERINGSFONDE FRA ET TREDJELAND I DANMARK

1 INDLEDENDE BEMÆRKNINGER

Finanstilsynet har sendt udkast til ny bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark ("**Udkastet**") i høring. Plesner og Kromann Reumert takker for, at Udkastet er blevet sendt i offentlig høring, således at vi haft mulighed for at give disse bemærkninger til Udkastet.

Danske professionelle investorer, herunder forsikrings- og pensionskasser, banker samt forskellige typer kapitalforvaltere, investerer hver år væsentlige beløb i alternative investeringsfonde fra både EØS og tredjelande. Tredjelandforvalterne kan give de danske professionelle investorer nogle investeringsmuligheder og tilbyde en ekspertise, som ikke altid i samme omfang findes på det danske eller europæiske marked. Frem for alt tilbyder tredjelandforvalterne de danske professionelle investorer eksponering imod markeder uden for EØS (navnlig Nordamerika), hvilket er medvirkende til at sikre den geografiske diversifikation af investeringsporteføljen, som ofte vurderes gavnlig af de professionelle investorer. Udover at medvirke til at øge konkurrencen på det danske marked udvider de udenlandske forvalteres adgang til det danske marked således investerings- og diversifikationsmulighederne. Disse aspekter er i sidste ende til gavn for kunderne og medlemmerne i disse forskellige typer professionelle investorer.

Plesner og Kromann Reumert finder det på den baggrund vigtigt, at forvaltere af fonde fra tredjelande også har adgang til at markedsføre sig over for danske professionelle investorer på rimelige vilkår uden unødvendige adgangsbarrierer. Naturligvis på lige konkurrencevilkår med tilsvarende danske og europæiske forvaltere.

Plesner og Kromann Reumert er i forbindelse med visse af de nye krav i Udkastet bekymrede for, at kravene i Udkastet i realiteten **vil afskære en stor del af de udenlandske forvaltere fra muligheden for at opnå markedsføringstilladelse** i Danmark allerede fordi de regulatoriske rammer i forvalternes hjemland ikke giver mulighed for at opfylde de nye krav, som de p.t. er formuleret. Bekymringen er særlig relevant for amerikanske forvaltere, som formentlig er den væsentligste gruppe tredjelandforvaltere for de danske professionelle investorer, men omfatter også forvaltere fra andre tredjelande. Med den foreslåede ordlyd vil bl.a. **amerikanske forvaltere formentlig stort set udelukkes** fra det danske marked. Vi bemærker i den forbindelse, at Danmark i forvejen har markedsføringsrestriktioner gældende for tredjelandforvaltere, der er blandt de strengeste i EØS, hvilket er velkendt blandt tredjelandforvaltere og ikke sjældent indebærer, at disse undlader at markedsføre deres produkter til professionelle investorer i Danmark. Udkastet vil indebære en yderligere stramning af disse regler, som bringer de danske markedsføringsregler op blandt de absolut strengeste i EU på niveau med lande som Italien og visse andre sydeuropæiske lande. De lande vi normalt sammenligner os med som f.eks. Sverige, Finland, Holland og England har alle væsentligt mere lempelige procedurer og krav for opnåelse af markedsføringstilladelser for tredjelandforvaltere, herunder bl.a. ikke krav om "tilladelse" eller depositar.

De danske professionelle investorer, som typisk er genstand for markedsføring fra tredjelandsforvaltere og som Udkastet har til formål at beskytte, er i vidt omfang i stand til at beskytte sig selv og efterspørger baseret på vores erfaring ikke yderligere lovgivningsmæssig beskyttelse.

Den lukkethed forslaget med sin nuværende formulering medfører **passer også dårligt med Danmarks ambition** om at blive anset som et kapitalforvaltnings "hot spot" på linje med f.eks. Holland og England. Efter vores opfattelse kan **formålet bag den foreslåede ændring opnås uden disse negative konsekvenser**, jf. vores forslag under pkt. 2.3.

2 KONKRETE BEMÆRKNINGER TIL ÆNDRINGERNE

2.1 Manglende anerkendelse af "registreringer" og anden særlig status

Den væsentligste ændring i forhold til den eksisterende bekendtgørelse er, at der i Udkastet introduceres et nyt krav om, at forvaltere af alternative investeringsfonde fra tredjelande er underlagt hjemlandets tilsyn, og skal have tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i deres respektive hjemlande, og at forvalteren skal fremsende dokumentation herfor fra hjemlandets tilsynsmyndighed til Finanstilsynet i forbindelse med sin ansøgning om markedsføringstilladelse, jf. Udkastets § 4, stk. 3.

Formuleringen af det nye krav tager ikke højde for, at udenlandske forvaltere på grund af rammelovgivningen i hjemlandet i en del tilfælde typisk vil være "registrerede" og ikke f.eks. have "tilladelse". I praksis risikerer en del udenlandske forvaltere derfor som noget nyt helt at blive afskåret fra at kunne markedsføre sine fonde i Danmark på grund af det nye krav.

Plesner og Kromann Reumert anbefaler i stedet, at det nye krav ensrettes med henholdsvis formuleringen i de relevante samarbejdsaftaler mellem myndighederne på området og med delegationsreglerne fra AIFMD.

EMSA's standard samarbejdsaftale¹ i forhold til AIFMD, herunder artikel 42 markedsføringsansøgninger fra tredjelandsforvaltere som Udkastet regulerer, henviser således ikke til, at forvalteren skal have tilladelse eller være registreret, men henviser blot til, at forvalteren skal have som sin "regular business" at forvalte en eller flere "Covered Funds" i overensstemmelse med AIFMD.

Det fremgår af høringsmaterialet (paragrafnøglen), at de nye krav er indsat for at gøre bekendtgørelsen mere direktivnær. Det bemærkes, at der hverken i AIFMD, artikel 42, eller lov om forvaltere af alternative investeringsfonde § 130, gælder krav om at tredjelandsforvaltere eller de alternative investeringsfonde skal være underlagt tilsyn i deres hjemland. Den bemyndigelse til Finanstilsynet til at udstede bekendtgørelsen om markedsføringstilladelse, der følger af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde § 130, stk. 5, lægger ikke op til, at bekendtgørelsen vil skulle udvide de grundlæggende krav til markedsføringsgodkendelse, der følger af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde § 130, stk. 1-4.

Sondringen mellem tilsyn og registreringen samt accepten heraf og anerkendelsen af behovet for fleksibilitet i forhold til de forskellige lokale rammevilkår, der gælder i forskellige tredjelande, fremgår også eksplicit af FAIF-lovens § 40, nr. 3 - 4, som angiver følgende (bestemmelserne implementerer AIFMD artikel 20(1)(c)-(d)) (vores understregninger):

"3) Ved delegation af porteføljepleje eller risikostyring må delegationen kun ske til virksomheder, der har tilladelse til eller er registreret med henblik på forvaltning af aktiver, og som er underlagt tilsyn. Er denne betingelse ikke opfyldt, kan delegation alene ske efter forudgående godkendelse fra Finanstilsynet.

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-998_guidelines_on_the_model_mou-concerning_aifmd.pdf

4) Ved delegation af porteføljepleje eller risikostyring til en virksomhed i et tredjeland må delegationen kun ske, når kravene i nr. 3 er opfyldt og der er etableret et samarbejde imellem Finanstilsynet og virksomhedens tilsynsmyndighed."

Baggrunden for sondringen mellem tilladelse og registrering er, at tredjelande som f.eks. USA ikke har samme juridiske rammelovgivning som i EU, og i USA er kapitalforvaltere ofte "registrerede" hos myndighederne, og har ikke tilladelse på samme måde som i Danmark og EU. Ordlyden åbner endvidere på praktisk vis op for anerkendelse af både tilladelser og registreringer, men også at Finanstilsynet konkret kan acceptere, at kravet om tilladelse eller registrering ikke er opfyldt, men at delegation alligevel bør være tilladt pga. de konkrete omstændigheder. Samarbejdsaftalerne og de europæiske regler på området tager således hensyn til forskellene i de juridiske rammer for kapitalforvalterne fra tredjelande.

Samarbejdsaftalen mellem Finanstilsynet og det amerikanske Securities and Exchange Commission ("SEC") på FAIF-området af 22. juli 2013² gælder ifølge ordlyden samarbejde om "Covered Entities".

Begrebet "Covered Entities" er defineret på følgende måde i samarbejdsaftalen:

"Covered Entity" means Manager, Covered Fund, delegate and custodian, as defined in this Article, that operates on a cross-border basis and where both the EU Authority and the SEC have a regulatory or supervisory interest in the Covered Entity"

Begrebet "Manager" er defineret på følgende måde i samarbejdsaftalen:

"Manager" means legal persons whose regular business is managing one or more Covered Funds in accordance with the AIFMD or any entity that directly or indirectly through affiliates provides investment advice to a Covered Fund and is registered with the SEC, or is exempt from registration with the SEC and files reports, under the Investment Advisers Act of 1940.

Som det fremgår af ovenstående, er der således også i samarbejdsaftalen mellem Finanstilsynet og SEC taget stilling til, at forvalter (Manager) konkret enten (1) vil skulle være registeret hos SEC eller (2) være undtaget fra registrering, men indsende rapporter under Investment Advisers Act af 1940. Samarbejdsaftalen nævner ikke noget om "tilladelse" (authorisation), da dette begreb ikke anvendes af SEC i forhold til sådanne forvaltere. Samarbejdsaftalen er således tilpasset de faktiske forhold i USA.

Vi antager, at formålet med Udkastet ikke er at forholde sig eksterriortalt til den amerikanske rammelovgivning, herunder dennes regler for hvornår en fond skal have tilladelse i modsætning til blot at opnå registrering.

Med den af Finanstilsynet foreslåede ordlyd af tilladelseskravet i Udkastet vil disse typer forvaltere kunne afskæres fra at opnå markedsføringstilladelse i Danmark for fonde fra tredjelande, selvom de ellers er omfattet af samarbejdsaftalen på FAIF-området med Finanstilsynet og p.t. i praksis ofte modtager markedsføringsgodkendelser under den gældende bekendtgørelse. Dette virker utilsigtet. Samtidig vil det umiddelbart være i strid med i hvert fald ånden i samarbejdsaftalen med SEC og modelaftalen i ESMA's Guidelines on the model MoU concerning consultation, cooperation and the exchange of information related to the supervision of AIFMD entities.

Det er på grundlag af ovenstående Plesners og Kromann Reumerts anbefaling, at ordlyden af det nye krav tilpasses, således at der tages højde for, at forvaltere både kan have tilladelse, kan være registrerede, eller i øvrigt have en anden særlig acceptabel status. Det afgørende må efter Plesners og Kromann Reumerts vurdering være, at forvalteren er af en type, som er anerkendt i samarbejdsaftalen mellem Finanstilsynet og hjemlandets myndighed, således at Finanstilsynet har mulighed for i samarbejde med hjemlandets myndigheder at reagere, hvis forvalterens ageren måtte give anledning hertil. Vores forslag til alternativ ordlyd til bekendtgørelsen under 2.3 reflekterer denne afvejning.

²

https://www.sec.gov/about/offices/oia/oia_bilateral/mou-asset-mgmt-denmark.pdf

2.2 Kravet om tilsyn

Det er efter Plesners og Kromann Reumerts opfattelse noget uklart, hvad der præcist skal forstås ved kravet om, at forvalteren skal være under "tilsyn".

Vi bemærker dog, at kravet også findes i delegationsreglerne fra både FAIF-direktivet (omtalt ovenfor) og UCITS-direktivet³. Det er på det grundlag Plesners og Kromann Reumerts holdning, at dette krav i udgangspunktet er rimeligt, såfremt Finanstilsynet fortolker det i overensstemmelse med disse regelsæt. Det er i den forbindelse Plesners og Kromann Reumerts forståelse, at f.eks. amerikanske kapitalforvaltere "registreret" ved SEC eller undtaget fra registrering, men med pligt til indsendelse af rapporter under Investment Advisers Act af 1940, anses for at opfylde kravet om tilsyn. Det forhold af Finanstilsynets samarbejdsaftale med SEC alene omtaler disse to typer forvaltere synes også at bekræfte denne forståelse.

I forhold til kravet om, at også selve den alternative investeringsfond - og ikke blot forvalteren - skal være "under tilsyn" bemærkes det, at fondene ofte ikke vil være underlagt tilsyn. Efter Plesners og Kromann Reumerts opfattelse må det afgørende være, at den alternative investeringsfond er af en type, som er omfattet af samarbejdsaftalen mellem Finanstilsynet og fondens hjemlands myndigheder.

Accepten heraf og anerkendelsen af behovet for fleksibilitet også på dette punkt i forhold til de forskellige lokale rammevilkår fremgår af § 3, stk. 2, nr. 6 i den gældende bekendtgørelse (om reciprocitetserklæringen (som er et yderligere dansk krav i forhold til AIFMD)). Efter denne bestemmelse anderkendes det, at alternative investeringsfonde fra tredjelande ikke nødvendigvis er under tilsyn, hvilket forekommer rigtig og hensigtsmæssigt.

Det nye krav om, at dokumentationen for at forvalteren er under tilsyn skal komme fra hjemlandets tilsynsmyndighed synes endvidere at være mere administrativt tungt, end hvad der forekommer rimeligt. Det er i den forbindelse relevant at bemærke, at der typisk ikke vil være en formaliseret proces for indhentelse af en sådan dokumentation fra hjemlandet myndighed. Dette vil derfor både være ressourcekrævende og kan risikere at tage en del tid. Det bør efter Plesners og Kromann Reumerts opfattelse være tilstrækkeligt, at forvalteren fremlægger dokumentation for, at forvalteren må anses for værende under tilsyn, således at det ikke er et krav, at dokumentationen skal komme fra hjemlandets tilsynsmyndighed. Plesner og Kromann Reumert ser i den forbindelse gerne, at kravet om dokumentation for, at forvalteren anses for under tilsyn kan opfyldes ved fremsendelse af en erklæring fra en lokal advokat. Indførslen af et sådan alternativ mulighed vil gøre dokumentationsprocessen mere fleksibel.

2.3 Forslag til anden formulering

På grundlag af ovenstående bemærkninger foreslår Plesner og Kromann Reumert følgende nye formulering til kravet i Udkastets § 4 stk. 2, nr. 2:

Forslag i høring:	Vores forslag:
1) Dokumentation fra tilsynsmyndigheden i den alternative investeringsfonds hjemland, om at den alternative investeringsfond er underlagt hjemlandets tilsyn.	1) Dokumentation for, at den alternative investeringsfond vurderes at være omfattet af samarbejdsaftalen indgået mellem Finanstilsynet og myndighederne i hjemlandet for den alternative investeringsfond.

³ Implementeret i dansk ret i lov om investeringsforeninger § 64, stk. 1, 2. pkt.

På grundlag af ovenstående bemærkninger foreslår Plesner og Kromann Reumert følgende nye formulering til kravet i Udkastets § 4 stk. 3, nr. 1:

Forslag i høring:	Vores forslag:
1) Dokumentation fra tilsynsmyndigheden i forvalterens hjemland om, at forvalteren er underlagt hjemlandets tilsyn, og at forvalteren har tilladelse til at forvalte den alternative investeringsfond, hvis forvalteren og den alternative investeringsfond har registreret hjemsted i samme tredjeland.	1) Hvis forvalteren og den alternative investeringsfond har registreret hjemsted i samme tredjeland, dokumentation for, at forvalteren har tilladelse til eller er registreret med henblik på forvaltning af den alternative investeringsfond i overensstemmelse med direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, eller har en anden anerkendt status, og i hvert enkelt tilfælde vurderes at være omfattet af samarbejdsaftalen mellem Finanstilsynet hjemlandets tilsyn.

I overensstemmelse med ovenstående foreslås følgende ordlyd af Udkastets § 4 stk. 3, nr. 2, som omfatter den situation, at forvalteren og fonden er beliggende i forskellige jurisdiktioner:

Forslag i høring:	Vores forslag:
2) Dokumentation fra tilsynsmyndigheden i forvalterens hjemland, om at forvalteren er underlagt hjemlandets tilsyn og, at forvalteren har tilladelse til at forvalte den alternative investeringsfond, samt dokumentation fra tilsynsmyndigheden i den alternative investeringsfonds hjemland, om at den alternative investeringsfond er underlagt hjemlandets tilsyn, hvis forvalteren og den alternative investeringsfond har registreret hjemsted i to forskellige tredjelande.	2) Hvis den alternative investeringsfond har registreret hjemsted i et andet tredjelande end forvalteren, dokumentation for, at den alternative investeringsfond vurderes at være omfattet af samarbejdsaftalen indgået mellem Finanstilsynet og myndighederne i hjemlandet for den alternative investeringsfond.

Forslag om et nyt stykke i bekendtgørelsens § 4 med henblik på at skabe yderligere fleksibilitet i forhold til det nye dokumentationskrav:

Vores forslag:
Kravene i § 4, stk. 3, nr. 1 og 2, om dokumentation kan opfyldes ved en erklæring herom fra en advokat fra forvalteren henholdsvis den alternative investeringsfonds hjemland.

Det bemærkes, at ovenstående formuleringer forudsætter, at de relevante samarbejdsaftaler offentliggøres af Finanstilsynet, f.eks. på Finanstilsynets hjemmeside. Visse udenlandske myndigheder, f.eks. SEC synes også at offentliggøre deres samarbejdsaftaler med udenlandske myndigheder, hvorfor vi ikke ville forvente, at dette skulle udgøre et problem. Derudover antager vi, at Finanstilsynets samarbejdsaftaler på området i vidt omfang er baseret på ESMA's model for samarbejdsaftale på området.

2.4 Depositarkrav

Plesner og Kromann Reumert så også gerne, at det danske særkrav om udpegelse af en eller flere enheder, som skal være forskellige fra forvalteren selv, til at udføre de opgaver, der er omfattet af § 50, § 51, stk. 1, og § 52 i FAIF-loven (her benævnt depositar) (Tyskland er efter vores forståelse det eneste andet land, der har tilsvarende krav), jf. bekendtgørelsens § 8, stk. 1, blev gjort noget mere fleksibelt, så det ikke i samme grad fungerer som en adgangsbarriere for udenlandske forvaltere, men dog fortsat sikrer den nuværende tiltænkte beskyttelse.

En måde denne fleksibilitet kunne opnås på uden at gå på kompromis med den tiltænkte beskyttelse er ved at acceptere, at depositaren blot skal udpeges senest inden den alternative investeringsfond accepterer en investering fra en dansk investor. En sådan ændring af kravet vil muliggøre, at de udenlandske forvaltere får afklaret, om der overhovedet er interesse fra danske investorer for at give tilsagn til eller investere i deres fond, inden de behøver at benytte ressourcer på at forhandle og indgå aftale med en depositar alene for at muliggøre markedsføring i Danmark.

Det nuværende krav om, at forvalteren skal indgå aftale med en depositar blot for at markedsføre fonden, og altså inden forvalteren reelt ved, hvorvidt danske investorer ønsker at investere i fonden, er uhensigtsmæssigt og medfører i praksis ressourcespild i de tilfælde, hvor der ikke viser sig at være dansk interesse for den relevante fond. Det er i den forbindelse relevant at bemærke, at indgåelse af en depositaraftale typisk er et forholdsvist ressourcetrævendende forløb pga. de forskellige operationelle forhold depositarrelationen påvirker. For det tilfælde, at tredjelandsforvalteren - mod forventning - ikke skulle kunne finde en egnet depositar, vil konsekvensen af den foreslåede modificering regulering være, at fonden ikke kan modtage tilsagn fra de danske professionelle investorer, som fonden er markedsført over for.

Plesner og Kromann Reumert foreslår følgende ordlyd med henblik på at skabe ovennævnte fleksibilitet (ændringen er understreget):

Forslag i høring:	Vores forslag:
En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland skal sikre, at der udpeges en eller flere enheder, som skal være forskellige fra forvalteren selv, til at udføre de opgaver, der er omfattet af § 50, § 51, stk. 1, og § 52 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.	En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland skal sikre, at der <u>inden der gives tilsagn til eller foretages investering i den alternative investeringsfond fra en dansk investor på grundlag af den foretagne markedsføring</u> udpeges en eller flere enheder, som skal være forskellige fra forvalteren selv, til at udføre de opgaver, der er omfattet af § 50, § 51, stk. 1, og § 52 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

--ooOoo--

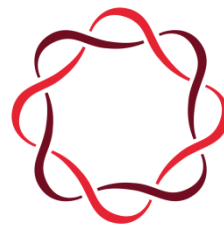
Vi står naturligvis til rådighed for en drøftelse eller uddybning af vores høringssvar.

Med venlig hilsen

Jacob Høeg Madsen
Advokat, partner
Kromann Reumert

Emil Deleuran
Advokat, partner
Plesner

Finanstilsynet
Att. Kenneth Bogø Rasmussen
J.nr. 142-0019
Sendt på e-mail til kra@ftnet.dk



**FINANS
DANMARK**

Høringssvar

12. juni 2020
Dok: FIDA-931287038-688700-v1
Kontakt Marie-Louise Aldershvile

Høring over bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark

Baggrund

Finanstilsynet har den 24. april 2020 sendt bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark ("bekendtgørelsen") i høring, og Finans Danmark skal indledningsvis takke for muligheden for at afgive bemærkninger til denne høring.

Vi har gennemgået ændringerne til bekendtgørelsen og har fået bemærkninger, som der redegøres for nedenfor.

Bemærkninger

Danske feederfonde som investerer i masterfonde fra tredjelande

Med bekendtgørelsen udnytter Finanstilsynet sin hjemmel i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde ("FAIF-loven") § 110, jf. § 109, til at udstede regler for markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland.

I henhold til FAIF-lovens § 109 kan Finanstilsynet fastsætte regler for markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland eller alternative investeringsfonde, som er feederfonde, der ikke opfylder kravet i § 76, stk. 2.

En feederfond kan efter FAIF-lovens § 76, stk. 2, markedsføres i Danmark, hvis den er etableret inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område og kun investerer i en masterfond, der også er etableret inden for samme område.

Finanstilsynet synes ikke i den gældende bekendtgørelse eller udkast til den nye bekendtgørelse at udnytte hjemlen til at udstede regler for markedsføring af

feederfonde etableret inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som investerer i tredjelandes masterfonde.

Idet der er master-feeder strukturer, hvor en feederfond, der er etableret inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, investerer i tredjelandes masterfonde, finder vi, at det bør overvejes at fastsætte dokumentationskrav herfor i bekendtgørelsen.

I modsat fald bør det kunne antages, at der ikke skal opfyldes yderligere krav til markedsføring af sådanne feederfonde, end det der fremgår af § FAIF-lovens § 109.

§ 4, stk. 3

Denne bestemmelse er ny og udvider dokumentationskravene til forvaltere fra tredjelande, hvilket skal sikre, at bekendtgørelsen er en mere direktivnær regulering.

Der kan ikke forventes at være en tilsvarende tilsynsstruktur med tredjelandes forvaltere eller AIF'er, og disse kan være uregulerede. Da der ikke tidligere har været krav om, at en tredjelandesforvalter og AIF'en skulle dokumentere at være under tilsyn, synes der at være en vis risiko for, at tredjelandes forvaltere på nuværende tidspunkt markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark uden at være underlagt tilsyn i deres hjemland.

Det er uklart, hvorvidt de nye dokumentationskrav også vil kunne håndhæves over for tredjelandesforvaltere og AIF'er, som allerede agerer i Danmark, hvilket bør være relevant bl.a. ud fra et investorhensyn. Vi finder, at det bør præciseres i bekendtgørelsen, herunder eventuelle konsekvenser, hvis der ikke kan fremsendes den nødvendige dokumentation.

Hvis det vil være muligt for Finanstilsynet at afvige fra dokumentationskravet i § 4, stk. 3, ved f.eks. en proportionalitetsbetragtning, bør det overvejes at klargøre dette i bekendtgørelsen. I modsat fald bør § 4, stk. 3, kunne anses for udtømmende.

Med venlig hilsen

Marie-Louise Aldershvile

Direkte: 5060 8399

Mail: mal@fida.dk



Høringssvar

12. juni 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-688700-v1