

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø



**FINANS
DANMARK**

Sendt til: hoeringer@ftnet.dk med kopi til bjj@ftnet.dk

Høringsvar

8. december 2017
Dok. nr. 575921-v1

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, hvidvaskloven, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og forskellige andre love

(Styrket indsats mod hvidvask m.v. i den finansielle sektor, indførelse af nye former for alternative investeringsfonde, ændring af grænsen for prospektpligt, m.v.)

Finanstilsynet har den 8. november 2017 sendt udkast til samlelovsforslag i høring. Lovforslaget dækker en lang række emner og rummer en række positive ændringer.

Lovforslaget giver mulighed for at etablere to nye typer af alternative investeringsfonde (AIF'er) under dansk lovgivning. Finans Danmark er meget tilfreds med denne mulighed, der vil være med til at sikre en mere lige konkurrence mellem branchen i Danmark og AIF'er fra andre europæiske lande. Ligeledes er det meget positivt, at der skabes nogle juridiske strukturer, som kan anvendes som platform for europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF'er), der er særlige investeringsfonde til investeringer i blandt andet langsigtede infrastrukturprojekter.

Finans Danmark ser også positivt på ændringen af grænsen for prospektpligt samt på den førtidige implementering af BRRD artikel 108 om indførelse af en ny kategori af gældsforpligtelser. Endelig støtter Finans Danmark den styrkede indsats på hvidvaskområdet.

Lovforslaget giver dog også anledning til konkrete bemærkninger og forslag til ændringer på en række punkter. Disse følger nedenfor.

Ændringer som følge af MiFID II

Den foreslåede tilføjelse af stk. 3 til § 9 a i lov om finansiel virksomhed bekræfter, at bestemmelsens anvendelsesområde er identisk med anvendelsesområdet for MiFID II.

§ 9 a's ordlyd forekommer dog at være upræcis i forhold til anvendelsesområdet. Finans Danmark foreslår derfor, at det nuværende stk. 2, nr. 1, præciseres således:

"Markedsføre fondsmæglerselskabets, pengeinstituttets ellers realkreditinstituttets ydelser i form af investeringsservices og aktiviteter som nævnt i bilag 4."

Præciseringen medfører ligeledes en mere direktivnær implementering af agenters aktiviteter, når agenten er udpeget som en tilknyttet agent til et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut.

I lov om kapitalmarkeder foreslås § 105 udvidet således, at erhvervsministeren kan udstede regler om generelle principper om investorbekyttelse og oplysninger til kunder. Formålet er, at reglerne om investorbekyttelse ved værdipapirhandel kan udvides til at omfatte ordrer, der gennemføres via en organiseret handelsfacilitet. Finans Danmark finder formuleringen af hjemlen for bred og foreslår den præciseret således, at hjemlen følger hensigten, som angivet i formålet.

Finansieringsinstitutters etablering af filialer

Finans Danmark har noteret sig, at Finanstilsynet foreslår en oplysningspligt for finansieringsinstitutter. Pligten gælder for institutter, som er datterselskab af et pengeinstitut eller af et realkreditinstitut, eller som er et fællesejet selskab af flere af disse, i forbindelse med at finansieringsinstituttet etablerer en filial i et andet EU-/EØS-land. Pligten indføres som en implementering af artikel 35, stk. 3, 3. afsnit, i CRD IV. Det fremgår dog ikke, om der i den forbindelse er taget stilling til behovet for implementering af de øvrige bestemmelser om finansieringsinstitutter, som er datterselskaber af pengeinstitutter mv. i artikel 34 m.fl. i CRD IV. Samtidig har Finans Danmark bemærket, at definitionen af finansieringsinstitutter i lov om finansiel virksomhed § 5, stk. 1, nr. 6, ikke synes fuldt ud overensstemmende med definitionen i CRR artikel 4, stk. 1, nr. 26. Definitionen i CRR rummer nogle undtagelser, der ikke er medtaget i lov om finansiel virksomhed.

Bemyndigelse til Finanstilsynet om fritagelse fra reglerne om begrænsninger for store eksponeringer i CRR

Finans Danmark hilser det velkomment, at Finanstilsynet forventer at videreføre de fritagelsesmuligheder, som fremgik af den bekendtgørelse om store engagementer, som var gældende inden ikrafttrædelsen af CRR. Vi finder det således meget væsentligt, at de nuværende undtagelser videreføres.

Vi mener dog, at forslaget om bemyndigelse til Finanstilsynet til at fritage eksponeringer omfattet af artikel 400, stk. 2, i CRR er overflødig, da Finanstilsynet som



kompetent myndighed allerede har bemyndigelse direkte i CRR til at fritage eksponeringerne omfattet af artikel 400, stk. 2.

Derimod er forslaget nødvendigt, hvis Finanstilsynet skal have hjemmel til at udnytte overgangsordningen i artikel 493, stk. 3, i CRR, da bemyndigelsen i CRR i denne bestemmelse er tillagt medlemsstaten. Vi foreslår derfor, at "artikel 400, stk. 2" ændres til "artikel 493, stk. 3" i den foreslåede § 372 b i lov om finansiel virksomhed, jf. § 1, nr. 32, i lovforslaget.

Det fremgår af bemærkningerne til lovforslaget, at Finanstilsynet efter udløbet af den overgangsordning, som følger af artikel 493, stk. 3, i CRR, vil udnytte undtagelserne i artikel 400, stk. 2, i overensstemmelse med de betingelser, der fremgår af artikel 400, stk. 3, i CRR, herunder ved underretning af EBA om udnyttelsen. Vi bifalder denne tilgang og ser frem til at modtage bekendtgørelsen i høring.

Ændring af grænsen for prospektpligt

§ 1, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder foreslås ændret, så reglerne som udgangspunkt omfatter alle omsættelige værdipapirer, der udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, der er beliggende i eller er aktivt i en medlemsstat, jf. artikel 1, stk. 1, i prospektforordningen.

Finans Danmark støtter forslaget, da muligheden i prospektforordningen for at hæve grænsen for prospektpligt udnyttes fuldt ud for at sikre, at erhvervslivet ikke pålægges unødige byrder, og at der derved gives mulighed for at hente kapital op til 8 mio. euro, uden at der skal udarbejdes et godkendt prospekt.

Styrket indsats mod hvidvask mv.

Med lovforslaget udvides Finanstilsynets adgang til at fratage virksomheder deres tilladelse i medfør af en række love, hvis virksomhederne overtræder hvidvaskloven.

For så vidt angår finansielle virksomheder og virksomheder omfattet af hvidvaskloven, kan en tilladelse inddrages, hvis en virksomhed gør sig skyldig i "grove eller gentagne overtrædelser" af loven, jf. lovforslagets § 1, nr. 19, og § 3, nr. 3.

I en række andre love lægges der ikke op til en tilsvarende kvalificering af overtrædelserne. Således vil tilladelse i henhold til lov om investeringsforeninger, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. samt lov om forsikringsformidling ifølge lovforslaget umiddelbart kunne inddrages, blot virksomheden ikke overholder hvidvaskloven, jf. lovforslagets § 5, nr. 3, § 6, nr. 3, og 7, nr. 3. Der er



altså ikke noget krav om, at der skal være tale om grove eller gentagne overtrædelser.

Finans Danmark er i tvivl om, hvorvidt der blot er tale om en forglemmelse, når der ikke er angivet en enslydende kvalificering på tværs af lovgivningen. Det er således Finans Danmarks opfattelse, at betingelserne for, hvornår der kan ske inddragelse af en tilladelse som følge af overtrædelse af hvidvaskloven, bør være ens på tværs af de finansielle love. Vi skal derfor opfordre til, at lovforslaget tilrettes, så bestemmelserne herom i lov om investeringsforeninger, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. samt lov om forsikringsformidling kommer til at svare til det, der lægges op til i lov om finansiell virksomhed og hvidvaskloven. Dermed skal tilladelse kunne inddrages i tilfælde, hvor der er sket grove eller gentagne overtrædelser af hvidvaskloven.

Denne ensretning synes i øvrigt allerede forudsat i lovforslagets bemærkninger, hvor der til samtlige bestemmelser, der omhandler inddragelse af tilladelse som følge af overtrædelse af hvidvaskloven er anført følgende:

"Idet der er tale om en meget indgribende foranstaltning forudsættes en høj grad af væsentlighed, hvis inddragelse af tilladelse skal finde sted. Forholdet skal således være af meget væsentlig og grov karakter og inddragelse af tilladelse vil typisk kun blive aktuel efter, at der har været givet frist til berigtigelse af forholdet og dette ikke er sket."

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

Finans Danmark er meget tilfreds med, at lovforslaget giver mulighed for at etablere to nye typer af alternative investeringsfonde (AIF'er) under dansk lovgivning.

Det vil være med til at sikre en mere lige konkurrence mellem branchen i Danmark og AIF'er fra andre europæiske lande. Ligeledes er det meget positivt, at der skabes nogle juridiske strukturer, som kan anvendes som platform for europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF'er).

Lovforslaget indfører i § 3, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. som ny nr. 11 a) mulighed for at etablere en "AIF-VK" defineret som:

"En alternativ investeringsfond, jf. nr. 1, stiftet i medfør af afsnit VIII, som en forening med en eller flere investorer, hvis vedtægter angiver, at foreningen er en alternativ investeringsfond med variabel kapital, og som har udpeget en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde, som har ansvaret for at forvalte AIF-VK'en. (Alternativ investeringsfond med variabel kapital)".



Det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, at "Selskabsformen AIF-VK svarer til selskabsformen SIKAV'er i lov om investeringsforeninger m.v." Dog synes dette udgangspunkt ikke at fremgå af definitionen ovenfor, der definerer en "AIF-VK" som en forening, ligesom lovforslaget andre steder ikke tydeligt beskriver, hvilken juridisk struktur der er tale om.

Finans Danmark foreslår derfor, at lovforslaget og lovbemærkningerne tilpasses, så begge dele tydeligt beskriver SIKAV-strukturen, ligesom den kendes fra lov om investeringsforeninger m.v., dog uden de begrænsninger i placeringsregler m.v., som følger af UCITS-direktivet.

I § 3, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. foreslås som ny nr. 11 b) en bestemmelse om, at der kan etableres en type alternativ investeringsfond betegnet "alternativ værdipapirfond". Finans Danmark er meget tilfreds med, at denne nye AIF-type indføres i lovgivningen og finder, at den er klart beskrevet og svarer til den tilsvarende type, der kendes fra lov om investeringsforeninger m.v.

Betegnelsen "alternativ investeringsfond" synes dog at være i konflikt med § 3, stk. 8, i lov om investeringsforeninger m.v., som angiver, at UCITS-værdipapirfonde har eneret og pligt til at benytte betegnelsen værdipapirfond. At indsætte "alternativ" i begyndelsen af betegnelsen for den alternative investeringsfondstype synes ikke at respektere eneretten for UCITS til at anvende betegnelsen "værdipapirfond".

På den baggrund foreslår Finans Danmark i stedet at anvende betegnelsen "AIF-værdipapirfond", så AIF-betegnelsen integreres i navnet, og det dermed tydeliggøres, at der er tale om en AIF og ikke en UCITS. Tilsvarende foreslås betegnelsen "AIF-SIKAV" anvendt om den nye type af AIF-SIKAV'er, som ønskes indført.

Ud over ovennævnte tilpasninger foreslår Finans Danmark, at begrænsningen for kapitalforeninger til kun at investere i aktiver omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed fjernes, således at også denne juridiske struktur kan anvendes i bredere sammenhæng.

Ændring af kreditorhierarkiet for visse gældsudstedelser

Det foreslås, at der i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder (RAL) § 13, stk. 3, indføres mulighed for udstedelse af en ny kategori af gældsforpligtelser, som skal være efterstillet øvrige ikke-efterstillede forpligtelser i tilfælde af en afvikling eller konkurs.



Den foreslåede kategori af gældforpligtelser vil kunne indregnes til opfyldelse af kravene til nedskrivningseggede passiver (NEP).

Forslaget til bestemmelsen er en førtidig implementering af den kommende ændring af BRRD artikel 108, som forventes endeligt vedtaget inden for de kommende måneder. Loven træder i kraft den 1. juli 2018, men bestemmelsen i § 13, stk. 3, finder anvendelse for gældsforpligtelser, der er udstedt efter den 1. januar 2018.

Finans Danmark kan støtte, at ændringen af BRRD artikel 108 implementeres i dansk ret på et tidligt tidspunkt, således at danske finansielle virksomheder kan udstede såkaldt "Non-Preferred Senior Debt" allerede fra den 1. januar 2018. Denne tidlige implementering sikrer, at danske finansielle virksomheder har så lang tid som muligt til at finansiere sig med gældsforpligtelser, der opfylder de nye krav til NEP-passiver, som forventes vedtaget.

Henvisningerne i loven og bemærkninger skal dog efter Finans Danmarks opfattelse være til konkurslovens § 97 (og ikke § 98). Ellers vil disse nye instrumenter skulle stå tilbage for også f.eks. renterne til almindelig seniorgæld.

Triologiforslaget lægger klart op til, at Non-Preferred Senior Debt er efterstillet seniorgæld, men foranstillet "subordinated liabilities". Det er også tilfældet i den franske, spanske og belgiske lovgivning.

Forslaget er derfor en klar overimplementering af den foreliggende europæiske regulering og stiller danske kreditinstitutter dårligere i konkurrencen med kreditinstitutter fra f.eks. Frankrig, Spanien, og Belgien

I forbindelse med internationale obligationsudstedelser skelnes mellem *unsubordinated* og *subordinated* krav. Den foreslåede ændring til RAL, hvor NEP-instrumenter bliver et efterstillet krav i medfør af konkurslovens § 98, indebærer, at danske NEP-instrumenter bliver "efterstillede krav" (engelsk: "subordinated"). Modsat hører kategorien "unsubordinated" til almindelig seniorgæld og vil i dansk ret svare til simple krav.

I prospektsammenhæng vil et dansk instrument (i lovforslagets nuværende udformning) ikke kunne beskrives som *unsubordinated*, hvis den nye konkursklasse placeres efter konkurslovens § 98, hvorfor danske banker vil være dårligere stillet end banker i andre EU-lande. Der er en risiko for, at visse investorer ikke har mandat til at købe subordinerede instrumenter, eller vil se subordinerede instrumenter som anderledes risikofyldte end ikke-subordinerede NEP-instrumenter. Hermed



opstår risiko for en merpræmie for danske udstedelser, særligt når markedsbetingelserne er mindre gunstige, end de er for nærværende.

For at sikre, at den nye konkursklasse betragtes som "unsubordinated" i terminologien anvendt på internationale kapitalmarkeder, bør der foretages følgende konsekvensrettelser i lovforslaget:

- I forslaget til § 13, stk. 3, skal henvisningen til konkurslovens § 98 ændres til en henvisning til konkurslovens § 97.
- De generelle bemærkninger til pkt. 2.12.1, 1. afsnit, 1. sætning, samt de specifikke bemærkninger til § 21, nr. 1, 1. afsnit, 1. sætning, bør formuleres som følger: "Der er ikke i de gældende regler en kategori af simple gældsforpligtelser, der betales efter øvrige simple gældsforpligtelser i henhold til konkurslovens § 97."
- I pkt. 2.12.2, 3. afsnit, 4. linje i de generelle bemærkninger bør der tilføjes "øvrige" før "...simple kreditorer berøres".

Finans Danmark står naturligvis til rådighed, hvis ovenstående giver anledning til spørgsmål.

Med venlig hilsen

Helene V. Grønfeldt

Direkte: +45 3370 1060

Mail: hvg@fida.dk

