

Fremsat den {FREMSAT} af erhvervs- og vækstminister (Henrik Sass Larsen)

## Forslag

til

### Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og forskellige andre love<sup>1</sup>

(Indførelse af regler, der giver pensionskunder ret til at få den samlede økonomiske værdi af deres pensionsordning overført i forbindelse med visse tilfælde af omvalg, ændring af forvalterens muligheder for markedsføring, ændring af reglerne for tilbudspligten i værdipapirhandelsloven, så mindre aktionærer sikres bedre rettigheder m.v.)

#### § 1

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 948 af 2. juli 2013, som ændret ved § 2 i lov nr. 512 af 17. juni 2008, § 197 i lov nr. 598 af 12. juni 2013, § 28 i lov nr. 599 af 12. juni 2013, § 1 i lov nr. 615 af 12. juni 2013, § 2 i lov nr. 617 af 12. juni 2013 og senest ved § 25 i lov nr. 639 af 12. juni 2013, foretages følgende ændringer:

1. § 1, stk. 8 og 9, ophæves.

Stk. 10-17 bliver herefter stk. 8-15.

2. I § 1 indsættes efter stk. 14, der bliver stk. 12, som nyt stykke:

»Stk. 13. Kapitel 20 finder anvendelse på CO<sub>2</sub>-kvote-bydere.«

Stk. 15-17 bliver herefter stk. 14-16.

3. I § 7, stk. 7, udgår », en sammenslutning af andelskasser«.

4. Efter § 60 indsættes:

»§ 60 a. Hvis et forsikrings-selskab, der har tilladelse til at udøve livsforsikringsvirksomhed på eget initiativ tilbyder alle eller en gruppe af sine forsikringstagere at ændre deres forsikringsaftale til at omfatte et produkt med lavere eller ingen garantier, skal en forsikringstager, der accepterer et sådan tilbud, have overført den økonomiske værdi af dennes nuværende produkt til det nye produkt.

Stk. 2. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for beregningen af den økonomiske værdi af forsikringstagerens produkt.«

5. § 87, stk. 2, ophæves.

---

<sup>1</sup> Loven indeholder bestemmelser, der er nødvendige for anvendelsen af Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 2013/346/EU af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde, EU-Tidende 2013 nr. L115, side 18, og Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 2013/345/EU af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde, EU-Tidende 2013 nr. L115, side 1.

6. *Overskriften før § 89 ophæves.*

7. §§ 89-96 ophæves.

8. § 203, *stk. 1, 3. pkt.*, ophæves.

9. I § 207, *stk. 1, 1. pkt.*, ændres »sparekassens, andelskassens eller medlemskassernes« til: »sparekassens eller andelskassens« og to steder »sparekassen, andelskassen eller sammenslutningen« til: »sparekassen eller andelskassen« og »eller sammenslutninger heraf« udgår.

10. I § 207, *stk. 1, 2. pkt.*, udgår »og i sammenslutninger til en fond eller en forening oprettet for den enkelte medlemsandelskasse«.

11. I § 207, *stk. 2*, ændres »sparekassens, andelskassens« til: »sparekassens eller andelskassens« og »eller sammenslutningens« udgår.

12. I § 208, *stk. 1*, ændres »sparekassen, andelskassen eller sammenslutningen« til: »sparekassen eller andelskassen«.

13. Efter § 343 u indsættes før afsnit XI:

### »Afsnit X f

#### CO<sub>2</sub>-kvote-bydere

##### Kapitel 20 f

##### CO<sub>2</sub>-kvote-bydere

##### *Anvendelsesområde*

**§ 343 v.** Virksomheder, der byder direkte på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning eller for kunder indenfor virksomhedernes hovederhverv, skal have tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-bydere.

*Stk. 2.* Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse på:

- 1) Pengeinstitutter med tilladelse efter § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2, og
- 2) fondsmæglerselskaber med tilladelse efter § 9, stk. 2, 1. pkt.

*Stk. 3.* Tilladelse efter stk. 1, kan alene gives til virksomheder, der handler for egen regning med finansielle instrumenter eller yder investeringsservice med råvarederivater eller derivataftaler, jf. bilag 5, nr. 10, til kunder indenfor virksomhedernes hovederhverv, og hvor denne aktivitet er en accessorisk aktivitet til virksomhedens hovederhverv på koncernniveau, og hvor dette hovederhverv ikke er investeringsservice eller virksomhed som pengeinstitut eller realkreditinstitut i henhold til denne lov.

*Stk. 4.* Aktiviteten efter stk. 1 kan alene udøves af aktieselskaber, partnerselskaber, anpartsselskaber, kommanditselskaber, interessentskaber og enkeltmandsvirksomheder.

##### *Tilladelse*

**§ 343 x.** Finanstilsynet giver virksomheder tilladelse til at byde på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner, når virksomheden:

- 1) har et tilstrækkelig godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer til, at overholdelsen af adfærdssreglerne i artikel 59, stk. 2 og 3, i Kommissionens forordning nr. 1031/2010 af 12. november 2010 (CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen) er sikret,
- 2) har indført processer og kontroller, der håndterer interessekonflikter og tilgodeser deres kunders interesser bedst muligt,
- 3) opfylder kravene i lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme samt regler udstedt i medfør af denne lov, og
- 4) retter sig efter alle øvrige foranstaltninger, som anses for påkrævede, når der henses til arten af de budrelaterede tjenester, der tilbydes, og kundernes investor- eller handelsprofil, og alle risikobaserede vurderinger af sandsynligheden for hvidvaskning af penge, finansiering af terrorisme og kriminel handling.

*Stk. 2.* En ansøgning om tilladelse efter stk. 1 skal indeholde alle oplysninger, der er nødvendige for Finanstilsynets vurdering af, om betingelserne i stk. 1 er opfyldt.

*Stk. 3.* § 14, stk. 3, finder tilsvarende anvendelse for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere.

#### *Inddragelse af tilladelse*

**§ 343 y.** § 223 og § 224, stk. 1, nr. 1, 3 og 4, finder tilsvarende anvendelse for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere. Gør en CO<sub>2</sub>-kvote-byder sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af artikel 59, stk. 2 og 3, i Kommissionens forordning nr. 1031/2010 af 12. november 2010 (CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen), kan Finanstilsynet endvidere inddrage en CO<sub>2</sub>-kvote-byders tilladelse.

**§ 343 z.** Tilladelsen som CO<sub>2</sub>-kvote-byder bortfalder, når byderen erklæres konkurs eller ophører på anden måde.

*Stk. 2.* Drives virksomheden, der har tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder i enkeltmandsvirksomhed, bortfalder tilladelsen, når indehaveren dør.

#### *Tilsyn*

**§ 343 æ.** § 344, stk. 1, § 345, § 346, § 347, stk. 1, 2 og 5, § 348, stk. 2, og §§ 352 og 354-356 finder tilsvarende anvendelse for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere.

*Stk. 2.* Det Finansielle Råd indgår i tilsynet efter stk. 1 med den kompetence, som rådet er tillagt i medfør af § 345, stk. 2.«

**14.** I § 361, *stk. 1*, indsættes som *nr. 33*:

»33) CO<sub>2</sub>-kvote-bydere betaler årligt 8.250 kr.«

**15.** I § 373, *stk. 1*, indsættes efter »§ 343 j«: », § 343 v, stk. 1«.

**16.** *Bilag 5, nr. 3*, affattes således:

»3) andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller lov om investeringsforeninger m.v., og andele i andre institutter for kollektiv investering.«

## § 2

I lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 982 af 6. august 2013, som ændret ved § 2 i lov nr. 1287 af 19. december 2012, foretages følgende ændringer:

**1. Fodnoten til lovens titel affattes således:**

»Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF af 19. maj 1998 (finality-direktivet), EF-Tidende 1998, nr. L 166, side 45, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 (betingelses- og oplysningsdirektivet), EF-Tidende 2001, nr. L 184, side 1, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF af 14. juni 2002 (collateral-direktivet), EF-Tidende 2002, nr. L 168, side 43, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 (markedsmisbrugsdirektivet), EU-Tidende 2003, nr. L 96, side 16, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 (prospektdirektivet), EU-Tidende 2003, nr. L 345, side 64, Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003, EU-Tidende 2003, nr. L 339, side 70, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 (overtagelsesdirektivet), EU-Tidende 2004, nr. L 142, side 12, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 (MiFID-direktivet), EU-Tidende 2004, nr. L 145, side 1, Kommissionens direktiv 2004/72/EF af 29. april 2004, EU-Tidende 2004, nr. L 162, side 70, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 (gennemsigtighedsdirektivet), EU-Tidende 2004 nr. L 390, side 38, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/31/EF af 5. april 2006 (udsættelsesdirektivet), EU-Tidende 2006, nr. L 114, side 60, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/44/EF af 6. maj 2009 (ændring af finality og collateral direktiverne), EU-Tidende 2009, nr. L 146, side 37, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/73/EU af 24. november 2010 (ændring af prospektdirektivet), EU-Tidende 2010, nr. L 327, side 1. Loven indeholder endvidere bestemmelser, som er nødvendige for anvendelsen af Kommissionens forordning nr. 1031/2010/EU af 12. november 2010 (CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen), Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 236/2012/EU af 14. marts 2012 (shortselling-forordningen) samt dele af Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 648/2012/EU af 4. juli 2012 (EMIR).«

**2. § 2, stk. 1, nr. 3, affattes således:**

»3) andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller lov om investeringsforeninger m.v., og andele i andre institutter for kollektiv investering.«

**3. § 23, stk. 4, nr. 3, affattes således:**

»3) Andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller lov om investeringsforeninger m.v. For andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. gælder undtagelsen dog ikke for fonde af den lukkede type.«

**4. § 27, stk. 10, affattes således:**

»Stk. 10. Stk. 7 finder ikke anvendelse på andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller lov om investeringsforeninger m.v. For andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. gælder undtagelsen dog ikke for fonde af den lukkede type.«

**5. § 27 a, stk. 4, affattes således:**

»Stk. 4. Stk. 1-3 finder ikke anvendelse på andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller lov om investeringsforeninger m.v. For andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. gælder undtagelsen dog ikke for fonde af den lukkede type.«

6. I § 31, stk. 2 og to steder i stk. 3, ændres »mere end halvdelen« til: »mindst en tredjedel«.

7. I § 31, stk. 3, nr. 2, indsættes efter »eller aftale,«: »eller«.

8. I § 31, stk. 3, nr. 3, ændres »over selskabet, eller« til: »over selskabet.«

9. I § 31, stk. 3, nr. 4, ophæves.

10. I § 31 indsættes efter stk. 5 som nyt stykke:

»Stk. 6. Forpligtelsen efter stk. 1 finder tilsvarende anvendelse for personer, der handler i forståelse med hinanden og derved opnår bestemmende indflydelse, uden der i den forbindelse overdrages en aktiepost.«

Stk. 6-8 bliver herefter stk. 7-9.

11. § 31, stk. 6, der bliver stk. 7, affattes således:

»Stk. 7. Forpligtelsen efter stk. 1 finder ikke anvendelse, såfremt

- 1) den i stk. 1 omhandlede overdragelse er resultatet af et frivilligt tilbud til samtlige aktionærer om at afhænde samtlige deres aktier,
- 2) det frivillige tilbud efter nr. 1 opfylder betingelserne i § 32, stk. 1, og
- 3) erhververen som følge af det frivillige tilbud opnår mere end halvdelen af stemmerettighederne i målselskabet.«

12. I § 32, stk. 1, ændres »tilbudets« til: »tilbuddets«.

13. To steder i § 32, stk. 1, ændres »tilbudet« til: »tilbuddet«.

14. I § 32, stk. 4, 1. pkt., indsættes efter »tilbudskursen«: », ligebehandling af aktionærer efter tilbudsperioden er afsluttet«.

### § 3

I lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 982 af 6. august 2013, foretages følgende ændringer:

1. § 1, stk. 3, affattes således:

»Stk. 3. §§ 61-68, 70-75, 130, 155-157, 161, 164, 170, 171, 173-176, 180, 182, 184 og 190-192 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted i et tredjeland, og som ikke har et referenceland i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der planlægger at forvalte eller markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark. Hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland ikke er omfattet af en aftale om at blive forvaltet af en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Den Europæiske Union, et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle

område eller et tredjeland, er fonden selvforvaltende og bestemmelserne nævnt i 1. pkt. finder med de fornødne tilpasninger anvendelse på fonden.«

**2.** I § 1, stk. 4, indsættes som 2. pkt.:

»§§ 5, 161 og 190-192 finder anvendelse på registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som ønsker at markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark.«

**3.** § 5, stk. 5, affattes således:

»Stk. 5. Bestemmelsen i stk. 4 finder ikke anvendelse på investeringer foretaget af

- 1) ledere, direktører eller andre ansatte hos en forvalter af alternative investeringsfonde i konkrete alternative investeringsfonde, som den pågældende er involveret i forvaltningen af, eller
- 2) andre investorer, som
  - a) forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro, og
  - b) skriftligt i et andet dokument end den kontrakt, der skal indgås om investeringsforpligtelsen, erklærer, at de er bekendt med de risici, der er forbundet med den påtænkte forpligtelse eller investering.«

**4.** I § 5, stk. 6, indsættes som 2. pkt.:

»Forvaltere, der er registreret i Finanstilsynet må endvidere markedsføre andele i alternative investeringsfonde i andre lande i Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, såfremt det pågældende lands nationale lovgivning tillader dette.«

**5.** I § 5 indsættes som stk. 9 og 10:

»Stk. 9. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvilke bestemmelser udover de bestemmelser, der er nævnt i § 1, stk. 3, der skal finde anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted i et tredjeland og som ikke har et referenceland i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som ønsker at forvalte alternative investeringsfonde etableret i Danmark.

Stk. 10. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføring af alternative investeringsfonde i Danmark foretaget af registrerede forvaltere fra andre EU-lande eller lande, som Den Europæiske Union har indgået aftale med på det finansielle område.«

**6.** § 11, stk. 2, 1. pkt., affattes således:

»Finanstilsynets tilladelse skal omfatte de aktiviteter, der fremgår af bilag 1, nr. 1, og kan tillige omfatte de aktiviteter, der fremgår af bilag 1, nr. 2.«

**7.** I § 11, stk. 7, nr. 3, ændres »nr. 3« til: »nr. 4«.

**8.** I § 45, stk. 3, ændres »Delegationsaftalen« til: »Depositaraftalen«.

**9.** § 46, stk. 3, 2. pkt., affattes således:

»Finanstilsynet kan meddele tilladelse efter 1. pkt., hvis der er tale om en alternativ investeringsfond, hvis grundlæggende investeringspolitik ikke hovedsagelig er at investere i aktiver, som skal opbevares i depot efter reglerne i § 51, stk. 1, nr. 1, og hvor ingen investorer i fonden har ret til at blive indløst i en periode på 5 år efter datoen for første investering, eller hvis den alternative inve-

steringsfond hovedsagelig investerer i udstedere eller unoterede selskaber med henblik på potentielt at opnå bestemmende indflydelse over sådanne selskaber i overensstemmelse med § 71.«

**10.** I § 46 indsættes efter stk. 3 som nye stykker:

»Stk. 4. Finanstilsynet kan oprette et register over depositarer, som depositarer omfattet af stk. 3 kan optages i.

Stk. 5. Enheder, der ønsker at fungere som depositar efter stk. 3, skal have en ansvarsforsikring, der må anses for tilstrækkelig til at dække depositarens ansvar for fejl og forsømmelser i forbindelse med funktionen som depositar for den alternative investeringsfond. Forsikringssummens størrelse skal mindst dække et beløb svarende til 730.000 euro. Har enheden ikke en sådan ansvarsforsikring ved ansøgning om tilladelse til at fungere som depositar, skal enheden tegne en sådan forud for godkendelsen som depositar. I forbindelse med ansøgningen skal enheden dokumentere, at der er givet tilsagn fra et forsikringselskab om, at det er muligt at tegne en ansvarsforsikring med en passende forsikringssum.

Stk. 6. Medlemmer af ledelsen i enheder, der ønsker at fungere som depositar, skal leve op til reglerne i § 13.«

Stk. 4 bliver herefter stk. 7.

**11.** I § 63 indsættes efter »eller optages til handel,«: »eller efter reglerne i kapitel 12 i lov om værdipapirhandel m.v. eller regler udstedt i medfør heraf,«.

**12.** I § 190, stk. 1, udgår »og stk. 5,«, og »§§ 43, 45 og 50-53,« ændres til: »§§ 43 og 45, § 46, stk. 6, jf. § 13, stk. 3, §§ 50-53,«.

**13.** I § 190, stk. 4, ændres »§ 5, stk. 7 og 8,« til: »§ 5, stk. 6, 7, 8 og 9,«, og efter »§ 160, stk. 5,« indsættes: »§ 162,«.

**14.** I § 191, stk. 1, udgår »og 5,«.

**15.** I bilag 1, nr. 1, ændres »som en forvalter mindst skal være ansvarlig for« til: »som en forvalter mindst skal varetage«.

**16.** I bilag 1, nr. 2, ændres »som en forvalter er ansvarlig for« til: »som en forvalter herudover kan varetage«.

## § 4

I lov om betalingstjenester og elektroniske penge, jf. lovbekendtgørelse nr. 365 af 26. april 2011, som ændret ved § 3 i lov nr. 1287 af 19. december 2012 og senest ved § 23 i lov nr. 639 af 12. juni 2013, foretages følgende ændringer:

**1.** § 97, stk. 1, affattes således:

»Forbrugerombudsmanden fører tilsyn med, at udbydere af betalingstjenester, der gennemføres ved hjælp af betalingsinstrumenter, jf. § 6, nr. 9, og udbydere af betalingstjenester, der er omfattet af bilag 1, nr. 7, samt betalingsmodtagere og andre, ikke overtræder kapitel 5 og 6, §§ 82 og 83, § 84, stk. 1, og § 85 og regler udstedt i medfør af § 84, stk. 2. Forbrugerombudsmanden fører endvidere tilsyn med, at der ikke sker overtrædelse af kapitel 10.«

## § 5

I lov om tilsyn med firmapensionskasser, jf. lovbekendtgørelse nr. 1561 af 19. december 2007, som senest ændret ved § 2 i lov nr. 615 af 12. juni 2013, foretages følgende ændring:

1. Efter § 6 a indsættes:

»§ 6 b. Hvis en pensionskasse, der har tilladelse til at udøve pensionskassevirksomhed på eget initiativ tilbyder alle eller en gruppe af sine medlemmer at ændre deres pensionsaftale til at omfatte et produkt med lavere eller ingen garantier, skal et medlem, der accepterer et sådan tilbud, have overført den økonomiske værdi af dennes nuværende produkt til det nye produkt.

Stk. 2. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for beregningen af den økonomiske værdi af medlemmets produkt.«

## § 6

I lov om en garantifond for indskydere og investorer, jf. lovbekendtgørelse nr. 133 af 22. februar 2011, som ændret bl.a. ved § 30 i lov nr. 718 af 25. juni 2010, § 1 i lov nr. 619 af 14. juni 2011, § 6 i lov nr. 155 af 28. februar 2012, § 1 i lov nr. 273 af 27. marts 2012 og senest ved § 199 i lov nr. 598 af 12. juni 2013, foretages følgende ændringer:

1. I § 2, stk. 2, og § 13, stk. 1, 2. pkt., ændres »garanti-« til »garant-«.

2. I § 7 a, stk. 1, 2. pkt., ændres »§ 3, stk. 1, nr. 2 og 3« til: »§ 3, stk. 1, nr. 2-4«.

3. I § 17 ændres »pengeinstitut« til: »institut«.

## § 7

I lov nr. 1287 af 19. december 2012 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge og forskellige andre love (Vide-regivelse af oplysninger til anklagemyndighed og politi, oprettelse af Det Systemiske Risikoråd, sammenlægning af Det Finansielle Virksomhedsråd og Fondsrådet, shortselling, ny tilgang til håndhævelse af solvenskrav og etablering af tilsyn med referencerenter m.v.) foretages følgende ændringer:

1. § 2, nr. 2, affattes således:

»I § 7, stk. 4, udgår »stk. 2, nr. 2, og«.«

## § 8

I lov nr. 468 af 17. juni 2008 om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder, som ændret ved § 3 i lov nr. 516 af 12. juni 2009, § 2 i lov nr. 1232 af 18. december 2012 og senest ved § 11 i lov nr. 634 af 12. juni 2013, foretages følgende ændring:

1. I § 21, stk. 3, nr. 4, indsættes efter: »virksomheder, der er omfattet af lov om pantebrevsselskaber,«: »virksomheder, der er omfattet af kapitel 3 eller § 39 p i lov om betalingstjenester og elektroniske penge,«



2. I § 31, stk. 7, udgår: », specialforeninger«.

## § 9

*Stk. 1.* Loven træder i kraft den 1. april 2014, jf. dog stk. 2-5.

*Stk. 2.* § 2, nr. 10-18, træder i kraft den 1. juli 2014.

*Stk. 3.* Kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v., som ændret ved denne lovs § 2, nr. 10-18, medfører ikke tilbudspligt for en aktionær, der den 1. juli 2014 alene eller sammen med andre, som aktionæren handler i forståelse med, besidder mindst en tredjedel af stemmerettighederne, men som ikke efter reglerne gældende før 1. juli 2014 har bestemmende indflydelse. Hvis aktionæren eller aktionærene, der handler i forståelse med hinanden, erhverver yderligere aktier i selskabet efter 1. juli 2014, vil der indtræde tilbudspligt.

*Stk. 4.* Tilbud efter kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v., hvor der er offentliggjort meddelelse om at fremsætte tilbud inden 1. juli 2014, men hvor tilbuddet endnu ikke er afsluttet den 1. juli 2014, behandles efter de regler, der var gældende på tidspunktet for offentliggørelsen af beslutningen. Konkurrerende tilbud behandles efter de regler, der er gældende for det allerede fremsatte tilbud.

*Stk. 5.* § 8, nr. 2, træder i kraft den 22. juli 2014.

## § 10

*Stk. 1.* §§ 1-8 gælder ikke for Færøerne og Grønland, jf. dog stk. 2-3.

*Stk. 2.* §§ 1, 2, 3, 4, 6 og 7 kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne og Grønland med de ændringer, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.

*Stk. 3.* §§ 5 og 8 kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

*Almindelige bemærkninger*

*Indholdsfortegnelse*

1. Indledning
2. Lovforslagets indhold
  - 2.1 Ændring af regler vedrørende forvaltning af alternative investeringsfonde
    - 2.1.1 Ændring af reglerne for markedsføring af alternative investeringsfonde til detailinvestorer
    - 2.1.2 Mulighed for danske registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde for at markedsføre fonde i andre EU-lande og for registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde fra andre EU-lande for at markedsføre fonde i Danmark
    - 2.1.3 Regulering af forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i tredjelande, der ønsker at forvalte alternative investeringsfonde etableret i Danmark
    - 2.1.4 Udvidelse af definitionen af finansielle instrumenter i lov om finansiel virksomhed
    - 2.1.5 Udvidelse af definitionen af instrumenter, der er omfattet af reglerne om værdipapirer i lov om værdipapirhandel m.v.
    - 2.1.6 Regulering af alternative investeringsfonde etableret i tredjelande, der ikke er omfattet af en aftale om forvaltning og som ønsker at markedsføre sig i Danmark
    - 2.1.7 Præcisering af krav til enheder, der ønsker at fungere som depositarer efter § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.
  - 2.2 Indførelse af regler, der giver pensionskunder, der tilbydes omvalg krav på kompensation og fastsætter krav til beregningen af denne
  - 2.3 Ændring af regler i lov om værdipapirhandel m.v. om overtagelsestilbud
  - 2.4 Tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder
  - 2.5 Præcisering af bestemmelse om Forbrugerombudsmandens tilsyn med lov om betalingstjenester og elektroniske penge
3. Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner
4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet
5. Administrative konsekvenser for borgerne
6. Miljømæssige konsekvenser
7. Forholdet til EU-retten
8. Ligestillingsmæssige konsekvenser
9. Hørte myndigheder og organisationer
10. Sammenfattende skema.

*Indledning*

Lovforslaget indeholder en række forskellige ændringer af den finansielle lovgivning.

Der foreslås bl.a. en række ændringer vedrørende reguleringen af alternative investeringsfonde. Et af formålene hermed er at revidere reglerne vedrørende markedsføring af alternative investeringsfonde, for derigennem at sikre, at danske forvaltere af alternative investeringsfonde undergives regulering, der svarer til reguleringen af forvaltere af alternative investeringsfonde i de øvrige EU-lande.

Dette sker bl.a. ved at indføre nye regler, der giver forvaltere bedre muligheder for at markedsføre sig overfor semiprofessionelle investorer. Denne ændring er en undtagelse til udgangspunktet om, at forvalterne ikke må markedsføre de alternative investeringsfonde til detailinvestorer (private forbrugere), medmindre der er ansøgt om tilladelse hertil hos Finanstilsynet. Tilladelse til markedsføring til detailinvestorer kan kun gives til forvaltere, der er meddelt tilladelse til forvaltning af alternative investeringsfonde.

Med de i lovforslaget indeholdte regler foreslås det, at ledere, direktører eller andre ansatte hos en forvalter af alternative investeringsfonde ikke skal anses som detailinvestorer i forhold til investeringer i konkrete alternative investeringsfonde, som den pågældende medarbejder er involveret i forvaltningen af, og dermed har et indgående kendskab til. Samt at kravet om, at markedsføring til detailinvestorer kun kan ske på baggrund af en af Finanstilsynet meddelt tilladelse, ikke skal gælde for detailinvestorer, der forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro, og som skriftligt erklærer, at de er bekendt med risikoen forbundet med investeringerne. Denne undtagelse skal ses i lyset af, at det vurderes at investorer, der foretager investeringer i den størrelsesorden og samtidig erklærer, at de er bekendt med de forbundne risici, vil være i stand til at kunne forstå kompleksiteten og risikoen forbundet med deres investering, og derfor kunne betragtes som professionel investor.

Lovforslaget giver derudover registrerede forvaltere fra Danmark mulighed for at markedsføre alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v., såfremt der er nationale regler i det pågældende land, der tillader registrerede forvaltere at markedsføre alternative investeringsfonde. Der åbnes derudover op for markedsføring af alternative investeringsfonde her i Danmark foretaget af registrerede forvaltere fra andre EU-/EØS-lande m.v.

Lovforslaget indeholder desuden et forslag til ændring af anvendelsesområdet for lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Forslaget medfører, at alternative investeringsfonde fra 3. lande kan fortsætte med at markedsføre sig i Danmark, som det er tilfældet i dag, selvom fondene ikke har udpeget en forvalter. Disse alternative investeringsfonde vil i givet fald blive behandlet som selvforvaltende alternative investeringsfonde.

Lovforslaget indeholder et forslag til en ny bestemmelse i lov om finansiel virksomhed, hvis formål er at sikre den enkelte pensionskundes rettigheder i forbindelse med et omvalg. De nye regler fastslår, at når et pensionselskab ønsker at flytte alle eller en gruppe af deres kunder fra pensionsordninger med garantier gennem et omvalg, så får de pensionsopsparere, der tager imod tilbuddet, den økonomiske værdi af deres pensionsordning med sig. Værdien af pensionsordningen skal som udgangspunkt baseres på en individuel beregning af en aftales værdi med udgangspunkt i regnskabsprincipperne. Selskaberne kan også anvende en gennemsnitlig beregning, hvis forsikringsselskabet på forhånd kan dokumentere, at der ikke sker omfordeling mellem forsikringstagerne.

Da firmapensionskasser er reguleret i en særskilt lov, foreslås der en tilsvarende tilføjelse i lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Derudover indeholder lovforslaget ændringer af lov om værdipapirhandel m.v. med henblik på at skabe klare og enkle regler på området for tilbudspligt, og samtidig give de øvrige aktionærer bedre vilkår i forbindelse med, at en storaktionær erhverver bestemmende indflydelse. Med lovforslaget foreslås derfor en række ændringer af reglerne om overtagelsestilbud, som skal tydeliggøre retstilstanden om reglerne om tilbudspligt for aktionærer i noterede selskaber. Overvejelserne om ændringerne af reglerne om tilbudspligt har været behandlet i en arbejdsgruppe bestående af relevante

interessenter, og arbejdsgruppens arbejde har været med til at danne grundlag for de foreslåede ændringer.

Det foreslås endvidere at indføre et nyt kapitel i lov om finansiel virksomhed, som regulerer den virksomhed, der består i at byde direkte på auktioner for CO<sub>2</sub>-kvoter og derivataftaler vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoter (dvs. uden en mellemmand i form af f.eks. en værdipapirhandler).

Yderligere foreslås en præcisering af Forbrugerombudsmandens kompetence, hvorefter Forbrugerombudsmanden kan håndhæve visse dele af lov om betalingstjenester og elektroniske penge overfor betalingsmodtagere, hvor han i dag alene kan gøre det i forhold til betalingsudstedere.

## *2. Lovforslagets indhold*

### *2.1. Ændring af regler vedrørende forvaltning af alternative investeringsfonde*

#### *2.1.1. Ændring af reglerne for markedsføring af alternative investeringsfonde til detailinvestorer*

##### *2.1.1.1 Gældende ret*

Udgangspunktet er i dag, at forvaltere af alternative investeringsfonde ikke må markedsføre de alternative investeringsfonde til detailinvestorer, jf. § 5, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Det fremgår videre af bestemmelsen, at Finanstilsynet kan meddele tilladelse til markedsføring til detailinvestorer. Tilladelse til markedsføring til detailinvestorer kan kun gives til forvaltere, der er meddelt tilladelse til forvaltning af alternative investeringsfonde og kan således ikke meddeles forvaltere, der alene er registreret hos Finanstilsynet.

Detailinvestorer er i § 3, stk. 1, nr. 40, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. defineret som alle investorer, der ikke er professionelle investorer, som disse er defineret i § 3, stk. 1, nr. 37, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. En professionel investor vil i udgangspunktet være finansielle virksomheder under tilsyn, store virksomheder, nationale og regionale regeringer samt andre institutionelle investorer. Herudover vil en række investorer kunne behandles som professionelle investorer efter anmodning. Kunden skal i givet fald kunne dokumentere, at to ud af de tre følgende betingelser er opfyldt:

- Kunden har foretaget mindst 10 transaktioner pr. kvartal i det seneste år.
- Størrelsen af kundens portefølje overstiger 500.000 euro.
- Kunden arbejder eller har arbejdet i den finansielle sektor i minimum 1 år i en stilling, der kræver viden om den pågældende transaktion.

På baggrund af denne definition vil medarbejdere, såvel ledende som menige, hos forvaltere af alternative investeringsfonde skulle anses som detailinvestorer.

Forvaltere, som ønsker, at medarbejderne medinvesterer i fonden, skal derfor søge om tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond til detailinvestorer, jf. bekendtgørelse nr. 866 af 28. juni 2013 om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring til detailinvestorer. Dette gælder også, selvom fonden ikke i øvrigt markedsføres til detailinvestorer. Der er dog i bekendtgørelse nr. 866 af 28. juni 2013 om markedsføring til detailinvestorer indført en lempeligere ordning for medarbejderinvesteringer, hvorefter forvaltere alene skal indsende erklæringer om, at de

pågældende medarbejdere m.v. er oplyst om risici ved investeringen. Tilladelse til markedsføring til detailinvestorer kan efter de gældende regler alene meddeles forvaltere med tilladelse, og dette gælder uanset, om der alene er tale om medarbejderinvesteringer. Med den nuværende udformning af reglerne vil en registreret forvalter således først frivilligt skulle søge om tilladelse som forvalter og derefter udnytte den lempelige metode for medarbejdere i bekendtgørelse nr. 866 af 28. juni 2013 for at kunne lade deres medarbejdere m.v. foretage medinvesteringer i den enkelte alternative investeringsfond.

### *2.1.1.2 Baggrunden for forslaget*

Der foreslås med lovforslaget at lempe kravet om tilladelse for at kunne markedsføre alternative investeringsfonde til detailinvestorer. For det første foreslås en undtagelse for medarbejdere m.v. hos forvaltere af alternative investeringsfonde. Denne undtagelse gælder kun for investeringer foretaget i konkrete alternative investeringsfonde, som medarbejderen er involveret i forvaltningen af. For det andet foreslås en generel undtagelse for såkaldte semiprofessionelle investorer. Det præciseres nærmere nedenfor, hvem der er omfattet af undtagelsen.

Det er ikke hensigtsmæssigt, at der gøres forskel på forvaltere med tilladelse og registrerede forvaltere i forbindelse med markedsføring til medarbejdere m.v., således at registrerede forvaltere ikke har samme muligheder for at kunne lade deres medarbejdere m.v. foretage medinvesteringer i den enkelte alternative investeringsfond, uden at skulle igennem en tilladelsesproces, som det er tilfældet for forvaltere med tilladelse. Med dette lovforslag foreslås det, at markedsføring til medarbejdere m.v. undtages fra kravet om tilladelse til markedsføring til detailinvestorer for så vidt angår investeringer i de konkrete alternative investeringsfonde, som de pågældende medarbejdere er involveret i forvaltningen af. Baggrunden herfor er, at medarbejderne vurderes at have et særligt kendskab til fondene under forvaltning samt de risici, der er forbundet med investering heri. Dette medfører, at både registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde og forvaltere med tilladelse får mulighed for at lade medarbejdere medinvestere i alternative investeringsfonde uden at skulle ansøge om tilladelse hertil. Hermed lettes byrderne for forvaltere af alternative investeringsfonde, som ønsker at lade medarbejdere medinvestere i konkrete alternative investeringsfonde.

Den anden lempelse vedrører som omtalt såkaldte semiprofessionelle investorer. Det foreslås således, at markedsføring til investorer, der forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro, og som skriftligt erklærer at være bekendt med de risici, der er forbundet med den enkelte investering, undtages fra kravet om tilladelse efter § 5, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Baggrunden er en vurdering af, at sådanne investorer vil være i stand til at kunne forstå kompleksiteten og risikoen i de værdipapirer, de investerer i, og derfor vil kunne behandles som professionelle investorer.

Efter den foreslåede ændring vil det ikke vil være nødvendigt for en forvalter af alternative investeringsfonde at søge om en særskilt tilladelse til at markedsføre en alternativ investeringsfond til detailinvestorer, såfremt der er tale om, at forvalteren ønsker at markedsføre den alternative investeringsfond over for investorer, som forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro, og som skriftligt erklærer at være bekendt med de risici, der er forbundet med den påtænkte investering.

Forslaget følger en tilsvarende formulering i artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 346/2013 af 17. april 2013 om sociale iværksætterfonde samt artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 345/2013 af 17. april 2013 om europæiske venture kapitalfonde. Ved den foreslåede ændring sikres det, at registrerede forvaltere af alternative investe-

ringsfonde får ensartede vilkår for så vidt angår markedsføringen af alternative investeringsfonde uanset, hvilken type registeret forvalter, der er tale om.

### *2.1.1.3. Forslagets indhold*

Med lovforslaget foreslås to undtagelser til kravet i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. om særskilt tilladelse til markedsføring til detailinvestorer af alternative investeringsfonde.

For det første foreslås en undtagelse for investeringer foretaget af ledere, direktører eller andre ansatte hos en forvalter af alternative investeringsfonde i konkrete alternative investeringsfonde, som den pågældende er involveret i forvaltningen af. Herved vil det både være muligt for forvaltere med tilladelse og registrerede forvaltere at markedsføre de alternative investeringsfonde til medarbejderne uden at skulle søge om tilladelse hertil.

For det andet foreslås en undtagelse for investeringer foretaget af investorer, som forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro, og som skriftligt i et andet dokument end den kontrakt, der skal indgås om investeringsforpligtelsen, erklærer, at de er bekendt med de risici, der er forbundet med den påtænkte investering.

### *2.1.2 Mulighed for danske registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde for at markedsføre fonde i andre EU-lande og for registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde fra andre EU-lande for at markedsføre fonde i Danmark*

#### *2.1.2.1 Gældende ret*

Det er efter den gældende § 5, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. ikke muligt for danske registrerede forvaltere at markedsføre fonde i andre EU/EØS-lande m.v. Det er ej heller muligt efter den gældende lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. for registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande m.v. at markedsføre fonde i Danmark.

#### *2.1.2.2 Baggrunden for forslaget*

Det er efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde, muligt for medlemsstaterne at fastsætte regler, der giver registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde mulighed for at markedsføre alternative investeringsfonde i andre medlemsstater under forudsætning af, at den pågældende anden medlemsstat også tillader dette.

Det er ikke hensigtsmæssigt, at en dansk registreret forvalter af alternative investeringsfonde ikke har mulighed for at markedsføre andele af alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v. end Danmark, såfremt det er muligt i henhold til andre EU/EØS-landes m.v. nationale regler. Årsagen er, at et forbud virker som en unødigt begrænsning af danske registrerede forvalteres mulighed for at udøve virksomhed og dermed konkurrere på linje med øvrige europæiske registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde.

Det er i denne sammenhæng også hensigten at skabe mulighed for, at registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande m.v. kan markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark, således at det efter den danske lovgivning er muligt såvel for danske registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde at lave grænseoverskridende markedsføring ud af Danmark, som for registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande at lave grænseoverskridende markedsføring ind i Danmark.

### *2.1.2.3. Forslagets indhold*

Det foreslås derfor for det første, at begrænsningen i den gældende § 5, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. ophæves, og at der i § 5, stk. 6, åbnes op for, at en registreret forvalter af alternative investeringsfonde kan markedsføre alternative investeringsfonde i et andet EU/EØS-land m.v. end Danmark, såfremt den nationale lovgivning i det pågældende land tillader dette.

Det foreslås endvidere, at § 1, stk. 4, i lov om alternative investeringsfonde m.v. ændres, så lovens §§ 5, 161 og 190-192 finder anvendelse på registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde fra et andet EU/EØS-land. Der foreslås indsat en hjemmelsbestemmelse i § 5, stk. 10, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om krav til og betingelser for markedsføring her i landet af alternative investeringsfonde foretaget af registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande.

### *2.1.3 Regulering af forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i tredjelande, der ønsker at forvalte alternative investeringsfonde etableret i Danmark*

#### *2.1.3.1. Gældende ret*

Forvaltere fra tredjelande kan ikke efter de gældende regler forvalte alternative investeringsfonde etableret i Danmark. Der er efter den gældende bestemmelse i § 1, stk. 3, i lov om alternative investeringsfonde m.v. alene mulighed for, at tredjelandforvaltere kan markedsføre alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark.

#### *2.1.3.2. Baggrunden for forslaget*

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde åbner op for, at medlemsstaterne i en overgangsperiode, indtil reglerne om markedsføringspas til forvaltere fra et tredjeland træder i kraft, kan fastsætte nationale regler om forvaltere fra et tredjeland's muligheder for at forvalte alternative investeringsfonde i den enkelte medlemsstat. Overgangsperioden løber frem til det tidspunkt, hvor EU-Kommissionen udsteder en delegeret retsakt om anvendelsen af reglerne omkring markedsføringspas og tilladelse til forvaltning for forvaltere fra et tredjeland. Dette forventes at ske i 2015.

Der findes i Danmark i dag forvaltere fra tredjelande, herunder USA, der forvalter alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark. Det vil derfor ikke være hensigtsmæssigt, hvis disse forvaltere i overgangsperioden, indtil reglerne om markedsføringspas til forvaltere fra et tredjeland træder i kraft, ikke vil kunne fortsætte forvaltningen af fonde med registreret hjemsted i Danmark.

#### *2.1.3.3. Forslagets indhold*

Den foreslåede bestemmelse åbner op for, at forvaltere fra et tredjeland kan fortsætte med at forvalte alternative investeringsfonde fra Danmark.

Den foreslåede bestemmelse giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nationale regler for forvaltning og markedsføring for forvaltere fra et tredjeland i Danmark. Regler, der fastsættes efter den foreslåede hjemmel, vil være overgangsregler. Reglerne skal således kun gælde, indtil EU-Kommissionen har udstedt en delegeret retsakt på området. Reglerne vil medføre, at forvaltere fra tredjelande, der ikke opfylder de nationale regler for forvaltning og markedsføring for tredjelandforvaltere, ikke vil have mulighed for, at forvalte eller markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark.

#### 2.1.4 Udvidelse af definitionen af finansielle instrumenter i lov om finansiel virksomhed

##### 2.1.4.1. Gældende ret

Bilag 5 til lov om finansiel virksomhed definerer finansielle instrumenter. Bilaget er en gennemførelse af bilag I, afsnit C, om definitionen af finansielle instrumenter i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) – dog stammer bilag 5, nr. 11, om valutaspotforretninger ikke fra MiFID.

Efter den gældende definition i bilag 5, nr. 3, anses andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. for finansielle instrumenter.

Den nuværende ordlyd af bilag 5 omfatter ikke andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

##### 2.1.4.2. Baggrunden for forslaget

Af bilag I, afsnit C, nr. 3, til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) fremgår det, at definitionen af finansielle instrumenter omfatter ”*Andele i institutter for kollektiv investering*”. I bilag 5, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed er dette gennemført som: ”*andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. og andele i andre institutter for kollektiv investering*.”

Med forslaget justeres gennemførelsen, således at det præciseres, at andele i alternative investeringsfonde også skal anses som værende finansielle instrumenter og dermed omfattet af bilag 5, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed. Den foreslåede ændring baserer sig på udtalelser fra EU-Kommissionen fra henholdsvis maj og juli 2013, hvor EU-Kommissionen på baggrund af spørgsmål fra Finanstilsynet har tilkendegivet, at andele i alternative investeringsfonde skal anses som værende omfattet af bilaget til MiFID. Den foreslåede ændring baserer sig på fortolkning fra EU-Kommissionen herom.

##### 2.1.4.3. Forslagets indhold

Med forslaget defineres andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. som finansielle instrumenter. Bilag 5, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed vil således både omfatte andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. samt andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. Hermed sikres det, at bilag 5 fortsat er i overensstemmelse med MiFIDs bilag I, afsnit C, nr. 3, om andele i institutter for kollektiv investering.

#### 2.1.5.1 Udvidelse af definitionen af instrumenter, der er omfattet af reglerne om værdipapirer i lov om værdipapirhandel m.v.

##### 2.1.5.1. Gældende ret

Bestemmelserne om værdipapirer i lov om værdipapirhandel m.v. finder anvendelse på andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger og andele i andre institutter for kollektiv investering, jf. § 2, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

##### 2.1.5.2. Baggrunden for forslaget

EU-Kommissionen har på baggrund af spørgsmål fra Finanstilsynet i henholdsvis maj og juli 2013 tilkendegivet, at andele i alternative investeringsfonde skal anses som værende omfattet af bilag I,



afsnit C, punkt 3 om definitionen af finansielle instrumenter i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID).

Det nævnte bilag er gennemført i lov om finansiel virksomhed bilag 5, som med dette lovforslag foreslås ændret i overensstemmelse med EU-Kommissionens ovennævnte fortolkning af bilaget og dets anvendelsesområde. § 2, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v. har samme ordlyd som bilag 5 i lov om finansiel virksomhed. For at sikre konsistens mellem bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, bilag 1, afsnit C, punkt 3 i MiFID og lov om værdipapirhandel m.v. foreslås en række konsekvensændringer af lov om værdipapirhandel m.v. Med ændringen sikres det blandt andet, at køb og salg af andele i alternative investeringsfonde er underlagt de samme regler, som gør sig gældende i forbindelse med køb og salg af øvrige finansielle instrumenter.

#### *2.1.5.3. Forslagets indhold.*

Forslaget ændrer i lov om værdipapirhandel m.v., således at det fremgår, at andele i alternative investeringsfonde er omfattet af lovens bestemmelser. Forslaget indeholder således en udvidelse af § 2, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v., så andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. bliver omfattet af lovens værdipapirbehandling.

Forslaget indeholder herudover en udvidelse af § 23, stk. 4, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v., så andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., bortset fra fonde af den lukkede type, bliver undtaget fra pligten til at offentliggøre et prospekt efter kapitel 6 i lov om værdipapirhandel m.v.

Endvidere indeholder forslaget en udvidelse af § 27, stk. 10, i lov om værdipapirhandel m.v., så andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., bortset fra fonde af den lukkede type, bliver undtaget fra pligten til at offentliggøre årsrapporter og halvårsrapporter efter § 27, stk. 7, i lov om værdipapirhandel m.v.

Endelig indeholder forslaget en udvidelse af § 27 a, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v., så andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., bortset fra fonde af den lukkede type, bliver undtaget fra pligten til at offentliggøre og indsende oplysninger efter § 27 a, stk. 1-3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Som en konsekvens af ændringen af lov om værdipapirhandel m.v., ændres også § 63 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Det fremgår af bestemmelsen, at forvaltere af alternative investeringsfonde, som skal offentliggøre et prospekt efter reglerne, der gennemfører direktiv 2003/71/EF eller efter reglerne i kapitel 12 lov om værdipapirhandel m.v. eller regler udstedt i medfør heraf, udelukkende vil skulle offentliggøre de oplysninger, der er nævnt i § 62, stk. 1 og 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som ikke allerede indgår i prospektet.

#### *2.1.6. Regulering af alternative investeringsfonde etableret i tredjelande, der ikke er omfattet af en aftale om forvaltning og som ønsker at markedsføre sig i Danmark*

##### *2.1.6.1. Gældende ret*

Det er i dag ikke muligt for alternative investeringsfonde etableret i tredjelande, der ikke er omfattet af en aftale om forvaltning, at markedsføre sig direkte ind i Danmark. De gældende regler i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. regulerer således kun situationer, hvor alternative

investeringsfonde fra et tredjeland er omfattet af en aftale om forvaltning med en forvalter af alternative investeringsfonde. En forvalter kan efter de gældende regler få tilladelse til at markedsføre alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark.

#### *2.1.6.2. Baggrunden for forslaget*

Markedsføring i Danmark af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som ikke har en forvalter, er på nuværende tidspunkt ikke reguleret af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., hvilket betyder, at selvforvaltende alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som ikke er omfattet af en aftale om at blive forvaltet af en forvalter, ikke har mulighed for at markedsføre fonden i Danmark. Det bør være muligt for alternative investeringsfonde at blive markedsført i Danmark, selvom fonden ikke har en forvalter. Dermed sikres det, at alternative investeringsfonde fra tredjelands, som ikke har en forvalter, også er reguleret af loven, ligesom det også sikres, at der ikke sker forskelsbehandling af alternative investeringsfonde fra tredjeland, som har en forvalter og alternative investeringsfonde, som ikke har udpeget en forvalter. På den baggrund foreslås det, at indføre regler om, at alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som ikke har en forvalter, skal betragtes som selvforvaltende fonde og omfattes af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

#### *2.1.6.3. Forslagets indhold*

Det foreslås, at alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som ikke er omfattet af en aftale om at blive forvaltet af en forvalter af alternative investeringsfonde, er selvforvaltende. Dette svarer til retstilstanden for alternative investeringsfonde fra Danmark eller andre EU/EØS-lande m.v., der ikke er omfattet af en aftale om at blive forvaltet. Selvforvaltende alternative investeringsfonde fra et tredjeland vil for at kunne markedsføre sig i Danmark skulle leve op til de samme bestemmelser i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og regler udstedt i medfør heraf, som forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, der ønsker at markedsføre disse fonde i Danmark.

### *2.1.7 Præcisering af krav til enheder, der ønsker at fungere som depositarer efter § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.*

#### *2.1.7.1 Gældende ret*

Det følger af § 45, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at forvaltere af alternative investeringsfonde skal sikre, at der udpeges en depositar for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren har under forvaltning. Depositarens opgaver er at overvåge den alternative investeringsfonds cash-flow, opbevaring af fondens aktiver samt en tilsynsfunktion. Baggrunden for kravet om udpegelse af en depositar er et ønske om en høj grad af investorbeskyttelse. Der er behov for at adskille opbevaring af aktiverne og forvaltningsfunktionen, og også for at holde investorernes aktiver adskilt fra forvalterens.

§ 46 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. regulerer, hvem der kan varetage funktionen som depositar for alternative investeringsfonde.

Det følger af § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at Finanstilsynet kan tillade, at visse alternative investeringsfonde anvender andre enheder som depositarer end de, der er opregnet i lovens § 46, stk. 1, hvis enheden udfører depositarfunktionerne som en del af dennes professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter.

§ 46, stk. 3, stiller en række krav til den enhed, der ønsker at fungere som depositar:

- enheden skal være registreringspligtig for sine professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter,
- enheden skal kunne stille tilstrækkelige finansielle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner, og
- enheden skal kunne stille tilstrækkelige professionelle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner.

#### 2.1.7.2. Baggrunden for forslaget

§ 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., gennemfører artikel 21, stk. 3, sidste led, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde. Ved gennemførelsen af artikel 21, stk. 3, i lov om alternative investeringsfonde m.v. er der imidlertid sket en ukorrekt gengivelse af kravene til de alternative investeringsfonde, der kan anvende depositarer omfattet af bestemmelsen. På baggrund heraf stilles der forslag om ændring af bestemmelsen, så denne er i overensstemmelse med direktivet.

Direktivet fastsætter ikke nærmere regler for, hvad der menes med tilstrækkelige finansielle og professionelle garantier. Det fremgår ligeledes ikke af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. hvilke krav, der skal være opfyldt for, at en enhed anses for at kunne opfylde betingelserne om at kunne stille tilstrækkelige finansielle og professionelle garantier. Lovforslaget konkretiserer disse betingelser.

#### 2.1.7.3. Forslagets indhold

Den foreslåede ændring sikrer, at der er overensstemmelse mellem kravene til alternative investeringsfonde, som de er angivet i henholdsvis bestemmelsen i § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og i artikel 21, stk. 3, sidste led, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Herudover præciseres det med forslaget, hvilke krav, der skal være opfyldt for, at Finanstilsynet kan tillade, at en alternativ investeringsfond anvender en enhed som depositar i medfør af bestemmelsen i § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det foreslås således, at Finanstilsynet kan oprette et register, som virksomheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, kan blive registreret i. Virksomheder, der lever op til kravene om finansielle og professionelle garantier, og som ikke i forvejen er registreret på baggrund af sine professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter, vil herefter kunne blive registreret i Finanstilsynets register. Med denne registrering vil de pågældende virksomheder leve op til kravet om registreringspligt.

Herudover foreslås det, at kravet om finansielle garantier for enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, kan opfyldes ved en passende ansvarsforsikring. Forsikringssummen skal mindst dække et beløb svarende til 730.000 euro. Dette svarer til kapitalkravet for fondsmæglerselskaber, som udpeges som depositar jf. § 46, stk. 4. Endvidere foreslås det, at i det omfang, at enheden ikke har en sådan ansvarsforsikring på ansøgningstidspunktet, som f.eks. advokater og revisorer, skal enheden forud for godkendelsen tegne en ansvarsforsikring, der må anses for til-

strækkelig til at dække depositarens ansvar for fejl og forsømmelser i forbindelse med funktionen som depositar for en eller flere alternative investeringsfonde. Enheden skal i forbindelse med ansøgningen om at kunne fungere som depositar dokumentere, at enheden har en passende forsikring, eller at der er afgivet tilsagn fra et forsikringsselskab om, at det vil være muligt for enheden at tegne en ansvarsforsikring med en passende forsikringssum.

Det foreslås samtidig, at der indføres krav om egnethed og hæderlighed (fit & proper), jf. § 13 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., for medlemmer af ledelsen i enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3. Kravene skal være opfyldt på tidspunktet, hvor enheden godkendes som depositar i medfør af § 46, stk. 3.

Det følger endelig af forslaget, at krav om egnethed og hæderlighed (fit & proper) skal være opfyldt løbende, og at medlemmerne af ledelsen i en depositar, som er godkendt til at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold, som efterfølgende ændrer sig.

## *2.2. Indførelse af regler, der giver pensionskunder, der tilbydes omvalg, krav på compensation og fastsætter krav til beregningen af denne*

### *2.2.1 Gældende ret*

Det lave renteniveau og de øgede levetider har sat livsforsikringsprodukter med garantier under pres. Blandt andet fordi garantierne indebærer, at selskabernes investeringsmuligheder er begrænset til investeringsprodukter med meget lav risiko og deraf følgende meget lav forrentning, hvilket igen betyder, at det på længere sigt vil være vanskeligt at opnå en forrentning af de indbetalte midler, der ligger ud over garantierne.

Disse faktorer har i de senere år ført til udvikling af pensionsprodukter med mindre eller intet garantiindhold, men med mulighed for at opnå en bedre forrentning af de indbetalte midler og dermed også en større udbetalt pension til forsikringstagerne.

Erhvervs- og vækstministeren og pensionsbranchen indgik i sommeren 2012 en aftale om at understøtte denne udvikling, ved at pensionsselskaberne fremadrettet skal arbejde for fortsat at mindske omfanget af produkter med nominel rentegaranti ved at øge kundernes muligheder for at træffe omvalg og derved komme over i markedsrenteprodukter.

Der findes ikke i dag eksplicite regler for omvalg, men der har udviklet sig en praksis, hvorefter forsikringstagerne i forbindelse med omvalg er blevet tilbudt en omvalgsbonus, der kompenserer forsikringstageren for at afstå fra sin garanti.

Den finansielle regulering indeholder ikke i dag præcise regler for, hvordan et forsikringsselskab skal agere, hvis selskabet ønsker at erstatte de bestående gennemsnitsrenteaftaler med garantier med aftaler om markedsrenteprodukter eller ændre aftalerne til gennemsnitsrenteprodukter med lavere eller ingen garantier. Der har dog udviklet sig en praksis, hvorefter forsikringstagerne i forbindelse med et omvalg er blevet tilbudt en omvalgsbonus, der kompenserer forsikringstageren for at afstå fra sin garanti. Der er imidlertid forskel på, hvordan selskaberne beregner denne compensation.

Finanstilsynet har på baggrund af den nugældende lovgivning tilkendegivet, at forsikringstagere, der tilbydes omvalg, bør have tilbudt deres kontributionsmæssige andel af det kollektive bonuspo-

tentiale. Endvidere er det en generel forpligtelse efter lov om finansiel virksomhed, at finansielle virksomheder skal drives i overensstemmelse med redelig praksis og god skik på forretningsområdet. Hvad der ligger i dette begreb er nærmere fastlagt i bekendtgørelse nr. 928 af 28. juni 2013 om god skik for finansielle virksomheder, herunder i bekendtgørelsens § 3, der tilpligter en finansiel virksomhed at handle redelig og loyalt over for sine kunder. Dette indebærer, at et omvalgstilbud ikke må indeholde urimelige vilkår.

### *2.2.2. Baggrunden for forslaget*

Forsikringstagerne får ved omvalg ikke altid tilbudt at få den faktiske økonomiske værdi af deres pensionsordning med sig, og der er således tilfælde, hvor forsikringstagere er blevet tilbudt både mere og mindre end den faktiske økonomiske værdi af deres ordning i forbindelse med et omvalg. Baggrunden for lovforslaget er derfor at øge forbrugerbeskyttelsen ved et omvalg.

### *2.2.3. Forslagets indhold*

Det foreslås, at der indføres en bestemmelse i lov om finansiel virksomhed, der klart angiver, at når et forsikringsselskab tilbyder en gruppe forsikringstagere et omvalg fra et gennemsnitsrenteprodukt med garanti til et produkt med lavere eller ingen garanti eller til et markedsrenteprodukt, så skal den økonomiske værdi af det nuværende produkt overføres til det nye produkt. Det medfører, at forsikringsselskaberne som udgangspunkt skal anvende beregningsmetoder, der indebærer en beregning af værdien af et gennemsnitsrenteprodukt enten baseret på en individuel beregning med udgangspunkt i regnskabsprincipperne eller baseret på en gennemsnitlig beregning, hvis forsikringsselskabet på forhånd kan dokumentere, at der ikke sker omfordeling mellem forsikringstagerne.

Foruden indsættelse af en bestemmelse i lov om finansiel virksomhed for forsikringsselskabernes forhold foreslås en tilsvarende bestemmelse indsat i lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Med forslaget er der mulighed for, at Finanstilsynet kan fastsætte regler for beregningen af den økonomiske værdi.

Bestemmelserne finder kun anvendelse, når det er forsikringsselskabet eller firmapensionskassen, der tilbyder en gruppe af sine forsikringstagere/pensionskassemedlemmer at ændre deres ordning via et omvalg. Hvis det er forsikringstageren/firmapensionskassemedlemmet selv, der anmoder om at få ændret sin aftale, eller at flytte sin aftale ud af selskabet/pensionskassen, finder bestemmelserne ikke anvendelse.

Bestemmelserne finder endvidere kun anvendelse på ændringer, der vedrører pensionsopsparingen.

Det er fortsat op til de enkelte livsforsikringsselskaber/pensionskasser at beslutte om, det vil tilbyde forsikringstagere/pensionskassemedlemmer med aftaler indeholdende garantier, at overgå til nye eller ændrede aftaler uden garantier og/eller med en markedsforrentning.

## *2.3. Ændring af regler i lov om værdipapirhandel m.v. om overtagelsestilbud*

### *2.3.1. Gældende ret*

Kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. indeholder lovens regler om overtagelsestilbud. Her defineres grænsen for, hvornår en erhverver eller flere erhververe, der handler i forståelse med hinanden, skal afgive et tilbud, samt formkrav hertil. Om en erhverver har bestemmende indflydelse vil afhænge af, hvor mange stemmerettigheder erhververen besidder i det relevante selskab. Bestem-

mende indflydelse kan imidlertid også afhænge af yderligere forhold, herunder blandt andet frem mødet på generalforsamlingen og den øvrige aktionærsammensætning i det relevante selskab.

Kapitel 8 indeholder også en undtagelse til reglen om pligtmæssige tilbud for erhververe, der har opnået bestemmende indflydelse via et frivilligt tilbud.

### *2.3.2. Baggrunden for forslaget*

Der har de senere år været debat om de danske tilbudsregler, blandt andet i forbindelse med overtageelse af større danske virksomheder. Debatten har drejet sig om de forskelle, der er mellem de danske og udenlandske regler, og om uhensigtsmæssigheder i de danske regler. På den baggrund blev en revision af reglerne planlagt. Revisionen af reglerne blev dog udsat til at afvente Europa-Kommissionens vurdering af om direktiv 2004/25/EF om overtagelsestilbud, der danner baggrund for reglerne, skulle revideres. Implementering af et eventuelt ændringsdirektiv og ændring af de nationale regler ville dermed kunne koordineres. Europa-Kommissionen meddelte i juni 2012, at der ikke foreløbigt vil komme en revision af direktivet. Den planlagte revision af de danske regler blev herefter igangsat. Formålet med revisionen er at skabe klarhed over, hvornår tilbudspligt bliver relevant, at skabe fleksibilitet i forbindelse med tilbudsprocessen samt at skabe bedre vilkår for de små aktionærer. Der har været nedsat en arbejdsgruppe, der havde til formål at drøfte forskellige ændringsforslag inden for rammerne af direktivet. Arbejdsgruppen bestod af medlemmer fra Finansrådet og Børsmæglerforeningen, Danske Advokater, DI, ATP, Dansk Aktionærforening, Erhvervsstyrelsen, Nasdaq OMX, professor fra Syddansk Universitet, tidligere chefjurist fra Danske Bank og Finanstilsynet. Arbejdsgruppens arbejde er med til at danne grundlag for de foreslåede ændringer.

### *2.3.3. Forslagets indhold*

Der foreslås en ændring af grænsen for, hvornår erhververe ifalder tilbudspligt, der vil gøre retstilstanden for pligtmæssige tilbud klarere. Forslaget indeholder også en udvidelse af tilbudspligten for personer, der handler i forståelse med hinanden og derved opnår bestemmende indflydelse, uden der samtidig sker en overdragelse af en aktiepost. Der foreslås også en skærpelse af reglerne om fritagelse fra tilbudspligt i forbindelse med frivillige tilbud, samt en hjemmel til at fastsætte regler om ligebehandling af aktionærer efter tilbudsperioden er afsluttet.

## *2.4 Tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder*

### *2.4.1 Gældende ret*

Lov om finansiel virksomhed indeholder i dag ikke krav om, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere skal have tilladelse af Finanstilsynet. Der findes således ikke regler, der regulerer den virksomhed, der består i at byde direkte (dvs. uden en mellemmand i form af f.eks. en værdipapirhandler) på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner.

Pengeinstitutter med tilladelse som værdipapirhandler samt fondsmæglerselskaber kan efter gældende regler få adgang til at byde direkte på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner i henhold til bekendtgørelse nr. 677 af 26. juni 2012 om hvilke instrumenter og kontrakter ud over dem, der er nævnt i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber må udføre tjenesteydelser med.

### *2.4.2. Baggrunden for forslaget*

Med vedtagelsen af direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner er det fastlagt, at grundprincippet for tildeling af kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet skal være auktionering, da denne måde generelt anses for at være den enkleste og den mest økonomisk effektive. Kommissionens forordning nr. 1031/2010 af 12. november 2010 (CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen) fastlægger de nærmere regler for, hvorledes denne auktionering skal foregå.

Det fremgår af CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen, at den relevante kompetente nationale myndighed kan give visse fysiske og juridiske personer tilladelse til som accessorisk aktivitet til deres hovederhverv at byde på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning eller for kunder indenfor virksomhedens hovederhverv, såfremt den kompetente nationale myndighed ved lov har fået beføjelse hertil.

Baggrunden for forslaget er at åbne mulighed for at Finanstilsynet kan give visse virksomheder tilladelse til at byde på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning eller på vegne af kunder til virksomhedens hovederhverv for kundens regning, selvom virksomhederne ikke er pengeinstitutter med tilladelse som værdipapirhandler eller fondsmæglerselskaber.

#### *2.4.3. Forslagets indhold*

Det fremgår af CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen, at den relevante kompetente nationale myndighed kan give visse virksomheder tilladelse til at byde på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning eller for kunder inden for virksomhedernes hovederhverv, såfremt den kompetente nationale myndighed ved lov har fået beføjelse hertil. Det er Finanstilsynet, der er den relevante kompetente myndighed i Danmark.

Tilladelse kan alene gives til de virksomheder, der er undtaget i henhold til § 1, nr. 9, i bekendtgørelse nr. 676 af 26. juni 2012 og således uden tilladelse som værdipapirhandler foretager handel for egen regning med finansielle instrumenter eller yder investeringsservice med råvarederivater eller derivataftaler, jf. bilag 5, nr. 10, til lov om finansiell virksomhed, til kunder inden for virksomhedernes hovederhverv, og hvor aktiviteten er en accessorisk aktivitet til virksomhedernes hovederhverv på koncernniveau, og hvor dette hovederhverv ikke er investeringsservice eller virksomhed som pengeinstitut eller realkreditinstitut i henhold til lov om finansiell virksomhed. De pågældende virksomheder skal i henhold til forslaget fremadrettet have tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-bydere, såfremt de ønsker at byde på auktioner for CO<sub>2</sub>-kvoter for egen eller kunders regning.

Reglerne for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere foreslås indsat i et selvstændigt kapitel i lov om finansiell virksomhed. CO<sub>2</sub>-kvote-bydere udfører den aktivitet, der består i at byde direkte på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner, enten for egen eller kunders regning. På sådanne auktioner auktioneres CO<sub>2</sub>-kvoter (som todages spot handler) eller som femdages futures vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoter. En CO<sub>2</sub>-kvote betragtes som en råvare, mens en femdages future vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoter er en derivataftale, omfattet af bilag 5, nr. 10, til lov om finansiell virksomhed.

Reglerne for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere foreslås at finde anvendelse på alle, der yder denne form for aktivitet, hvad enten aktiviteten udøves i selskabsform eller i enkeltmandsvirksomhed. Undtaget herfra er dog pengeinstitutter med tilladelse efter § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2, i lov om finansiell virksomhed og fondsmæglerselskaber med tilladelse efter § 9, stk. 2, 1. pkt., i lov om finansiell virksomhed. Sådanne pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber kan få tilladelse til at udføre investeringsservice med derivataftaler vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoter i henhold til tilladelsen som værdipapirhandler, og disse fi-

nansielle virksomheder kan endvidere få tilladelse til at udføre tjenesteydelser med todages spot-handler vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoter i henhold til bekendtgørelse om hvilke instrumenter og kontrakter ud over dem, der er nævnt i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber må udføre tjenesteydelser med.

En CO<sub>2</sub>-kvote-byders virksomhed er efter forslaget ikke begrænset til at byde på CO<sub>2</sub>-kvote-auktioner. Anden aktivitet må således godt ydes i samme juridiske enhed.

Det skal bemærkes, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere vil blive underlagt en række adfærdsregler, som fremgår af CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen. Kunder, der vælger at anvende en CO<sub>2</sub>-kvote-byder i stedet for et pengeinstitut eller et fondsmæglerselskab, er således sikret samme beskyttelse som kunderne i pengeinstituttet eller fondsmæglerselskabet.

Ligeledes foreslås det, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere vil blive underlagt samme regler om tilsyn som andre finansielle virksomheder. Det betyder bl.a., at Finanstilsynet skal påse reglernes overholdelse. Det foreslås også, at Finanstilsynet får mulighed for at gå på inspektion hos CO<sub>2</sub>-kvote-bydere, og at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere er forpligtede til at give Finanstilsynet de oplysninger, der er nødvendige for tilsynets virksomhed.

CO<sub>2</sub>-kvote-bydere er dog ikke omfattet af en række af de øvrige krav, som finansielle virksomheder er underlagt, herunder krav om at ledelsen samt kvalificerede aktionærer skal godkendes af Finanstilsynet. Da der ikke vil blive stillet kapitalkrav til CO<sub>2</sub>-kvote-bydere, skal der ikke indberettes regnskaber og lignende, ligesom der ikke skal føres et solvenstilsyn. Der kræves heller ikke medlemskab af en garantiordning eller aflæggelse af regnskab i henhold til den finansielle lovgivning.

## *2.5. Præcisering af bestemmelse om Forbrugerombudsmandens tilsyn med lov om betalingstjenester og elektroniske penge*

### *2.5.1. Gældende ret*

Finanstilsynet påser i dag overholdelsen af lov om betalingstjenester og elektroniske penge. Dog fører Forbrugerombudsmanden efter tilsyn med, at udbydere af betalingstjenester, der gennemføres ved hjælp af betalingsinstrumenter som eksempelvis elektroniske betalingskort, ikke overtræder lovens kapitel 5 og 6 og visse andre bestemmelser. Dette indebærer, at Forbrugerombudsmandens tilsyn alene er knyttet til udbydere af betalingstjenester, men eksempelvis ikke til betalingsmodtagere.

Kapitel 6 i lov om betalingstjenester og elektroniske penge indeholder blandt andet ”Kontantreglen” i § 56, hvorefter en betalingsmodtager, der modtager betalingsinstrumenter, også er forpligtet til at modtage kontanter. Da bestemmelsen retter sig mod betalingsmodtagere, indebærer det, at selv om bestemmelsen findes i lovens kapitel 6, falder den i dag uden for Forbrugerombudsmandens tilsynskompetence.

### *2.5.2. Baggrunden for forslaget*

Tilsynet med overholdelsen af lov om betalingstjenester og elektroniske penge er som anført delt mellem Finanstilsynet og Forbrugerombudsmanden ved, at det er angivet, hvilke bestemmelser i loven Forbrugerombudsmanden fører tilsyn med. Loven er udformet på denne måde for at sikre, at Forbrugerombudsmanden bevarede den kompetence, han havde forud for indførelsen af lov om



betalingstjenester og elektroniske penge, hvor området var reguleret af den dagældende lov om betalingsmidler, som primært regulerede betalingsinstrumenter.

Den såkaldte ”kontantregel” i § 56 i lov om betalingstjenester og elektroniske penge, der er en videreførelse af § 10 i lov om betalingsmidler, retter sig ikke mod udbydere af betalingstjenester men mod betalingsmodtagere. Derfor indebærer den nuværende formulering af § 97 i lov om betalingstjenester og elektroniske penge de facto, at Forbrugerombudsmanden ikke kan føre tilsyn med bestemmelsen, uanset at han efter lov om betalingsmidler var tilsynsmyndighed for området, og uanset at det netop var hensigten, at Forbrugerombudsmandens tilsynskompetence skulle videreføres uændret i lov om betalingstjenester.

### 2.5.3. Forslagets indhold

Det foreslås, at § 97 i lov om betalingstjenester og elektroniske penge ændres, så Forbrugerombudsmanden også kan føre tilsyn som beskrevet i bestemmelsen i forhold til betalingsmodtagere.

### 3. Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner

[Finanstilsynet vil få en ny type virksomheder under tilsyn og vil få flere opgaver som følge heraf, herunder behandling af ansøgninger og det generelle tilsyn med CO<sub>2</sub>-kvote-bydere. Finanstilsynet vil derfor få brug for flere ressourcer hertil. Virksomheder der får tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-bydere vil med forslaget skulle bidrage med en afgift på 8.250 kr. pr. år.

De endelige økonomiske konsekvenser af lovforslaget er under afklaring.]

### 4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet

[For virksomheder, der ønsker at få tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder, vil forslaget have erhvervsøkonomiske konsekvenser i form af et økonomisk bidrag på 8.250 kr. pr. år til Finanstilsynet. Finanstilsynet har ingen oplysninger om, hvor mange virksomheder der handler for egen regning med finansielle instrumenter eller yder investeringsservice med råvarederivater eller derivataftaler til kunder i deres hovederhverv, idet sådanne virksomheder som udgangspunkt er undtaget fra kravet om tilladelse i henhold til lov om finansiell virksomhed. Finanstilsynet har heller ingen oplysninger om, hvor mange af disse virksomheder som ønsker at få tilladelse til at byde på auktioner for CO<sub>2</sub>-kvoter. Ud fra de foreløbige henvendelser på området og med stor usikkerhed kan der gættes på, at der er under 20 virksomheder, som vil ansøge Finanstilsynet om tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-bydere. For de virksomheder, der ønsker at blive CO<sub>2</sub>-kvote-bydere, skal der formentlig, men det kan ikke siges med sikkerhed, bruges 200-300 timer på at udarbejde forretningsgange samt øvrige dokumenter, som skal vedlægges en ansøgning til Finanstilsynet.

Forslaget medfører en undtagelse til kravet om særskilt tilladelse til markedsføring til detailinvestorer i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Dette forventes at lette byrderne for forvaltere af alternative investeringsfonde, som ønsker at lade medarbejdere medinvestere i konkrete alternative investeringsfonde, idet registrerede forvaltere fremadrettet vil kunne lade deres medarbejdere m.v. foretage medinvesteringer i den enkelte alternative investeringsfond uden først frivilligt at skulle søge om tilladelse som forvalter og derefter udnytte den lempelige metode for medarbejdere i bekendtgørelse om markedsføring til detailinvestorer.

Det i § 8, nr. 1, indeholdte forslag, hvorved det foreslås at undtage virksomheder, der er omfattet af kapitel 3 eller § 39 p i lov om betalingstjenester og elektroniske penge fra de skærpede krav i revi-

sorloven til revisors uafhængighed, vurderes at medføre visse lettelser for de 101 virksomheder, der er omfattet af kapitel 3 eller § 39 p i lov om betalingstjeneste og elektroniske penge.

Det vurderes, at forslaget om indførelse af en bestemmelse i lov om finansiel virksomhed, der giver pensionskunder, der tilbydes omvalg, krav på kompensation og fastsætter krav til beregningen af denne, vil have en del økonomiske og administrative konsekvenser for forsikringsselskaber, der ikke i dag anvender en individuel beregning. Disse forsikringsselskaber skal eventuelt bruge ressourcer på at beregne værdien af et gennemsnitsrenteprodukt individuelt for hver forsikringstager og ikke f.eks. gennemsnitligt på gruppeniveau eller de skal dokumentere, at deres gennemsnitlige beregning ikke fører til omfordeling mellem forsikringstagerne.

Det vurderes, at det tilsvarende forslag vedrørende lov om tilsyn med firmapensionskasser vil have økonomiske og administrative konsekvenser for firmapensionskasser, der vil tilbyde deres medlemmer omvalg. Firmapensionskasserne skal således bl.a. bruge ressourcer på at beregne værdien af produktet individuelt for hvert medlem eller de skal dokumentere, at deres eventuelle gennemsnitlige beregning ikke fører til omfordeling mellem medlemmerne.

Herudover vurderes lovforslaget ikke at have økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet.

De endelige økonomiske konsekvenser af lovforslaget er under afklaring.]

#### *5. Administrative konsekvenser for borgere*

Lovforslaget vurderes ikke at have administrative konsekvenser for borgerne.

#### *6. Miljømæssige konsekvenser*

Lovforslaget har ikke konsekvenser for miljøet.

#### *7. Forholdet til EU-retten*

Direktiv 2004/25/EF om overtagelsestilbud er tidligere implementeret i dansk ret ved lov nr. 604 af 24. juni 2005 om ændring af lov om værdipapirhandel m.v. Direktivet er et minimumsdirektiv, der overlader en del af reguleringen til medlemslandene. De foreslåede ændringer påvirker ikke implementeringen af direktivet.

Forslaget om indsættelse af et kapitel 20 f, i lov om finansiel virksomhed, vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoteydere gennemføres inden for rammerne af CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændringer af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 blev gennemført i dansk ret i lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Lovforslaget indeholder en række konsekvensrettelser af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v. og lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., dels som følge af fortolkninger af direktiv 2011/61/EU foretaget af EU-Kommissionen, dels som følge af andre medlemslandes gennemførelseslovgivning. Lovforslaget indeholder æn-

dringer, der præciserer den foretagne gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde.

#### 8. Ligestillingsmæssige konsekvenser

Lovforslaget vurderes ikke at have ligestillingsmæssige konsekvenser.

#### 9. Hørte myndigheder og organisationer

#### 10. Sammenfattende skema

	Positive konsekvenser/mindre udgifter	Negative konsekvenser/merudgifter
Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner		
Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet		
Miljømæssige konsekvenser		
Administrative konsekvenser for borgerne		
Forholdet til EU-retten		

#### Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

##### Til § 1

##### Til nr. 1 (§ 1, stk. 8 og 9, i lov om finansiel virksomhed)

Der er tale om konsekvensændringer som følge af ophævelse af de bestemmelser, der har været gældende for Sammenslutningen af Danske Andelskasser. Sammenslutningen af Danske Andelskasser eksisterer ikke længere. Der henvises i øvrigt til bemærkninger til lovforslagets § 1, nr. 8-12.

##### Til nr. 2 (§ 1, stk. 13, i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede ændring er en konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 13. Der henvises til bemærkninger til dette forslag.

##### Til nr. 3 (§ 7, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed)

Der er tale om konsekvensændringer som følge af ophævelse af de bestemmelser, der har været gældende for Sammenslutningen af Danske Andelskasser. Sammenslutningen af Danske Andelskasser eksisterer ikke længere. Der henvises i øvrigt til bemærkninger til lovforslagets § 1, nr. 8-12.

##### Til nr. 4 (§ 60 a i lov om finansiel virksomhed)

Der findes ikke i dag en eksplicit forpligtelse til at tilbyde forsikringstagerne en kompensation, men der har udviklet sig en praksis, hvorefter forsikringstagerne i forbindelse med omvalg er blevet tilbudt en omvalgsbonus, der har kompenseret forsikringstageren for at afstå fra sin garanti.

Bestemmelsens *stk. 1* pålægger forsikringselskaber, der udøver livsforsikringsvirksomhed, og som tilbyder alle eller en gruppe af forsikringstagere et omvalg, at overføre ikke blot forsikringstagerens opsparing, men den økonomiske værdi af det eksisterende produkt til den nye ordning. Den økonomiske værdi af et gennemsnitsrenteprodukt med garantier overstiger således typisk opsparings størrelse, når markedsrenten er mindre end den grundlagsrente, der svarer til pensionsgarantien.

Ændringerne vil typisk bestå i, at selskabet tilbyder forsikringstagere med gennemsnitsrenteprodukter med garantier, herunder betingede garantier, at overgå til et produkt med lavere eller ingen garantier eller til et markedsrenteprodukt. Et omvalg omfattet af bestemmelsen kan også bestå i, at selskabet tilbyder kunder at overføre en eksisterende kapitalpension med garantier til en aldersopsparing i kombination med at aldersopsparingen tilbydes på et produkt uden garanti eller med et lavere garantiniveau. Hvis afgiftsberigtigelsen og skiftet til aldersopsparing ikke indebærer en reduktion af garanti, er skiftet ikke omfattet af bestemmelsen.

Bestemmelsen finder kun anvendelse på ændringer, der vedrører pensionsopsparingen, og ikke hvis ændringen af pensionsordningen alene indebærer ændringer af de forsikringsdækninger, der indgår i pensionsordningen. Eksempelvis vil en ændring af ægtefælledækningen eller bortfald af en børnepension ikke blive berørt af bestemmelsen.

Bestemmelsen er forbeholdt de situationer, hvor et forsikringselskab finder det fordelagtigt at få ændret de pensionsaftaler, som selskabet har indgået med deres forsikringstagere, og derfor vælger at tilbyde alle eller grupper af forsikringstagere i selskabet et omvalg. Bestemmelsen skal finde anvendelse på omvalg, der tilbydes efter lovens ikrafttrædelse.

Hvis forsikringstageren selv tager initiativ til at få sin ordning ændret, enten fordi vedkommende ønsker at overgå til et andet af selskabets pensionsprodukter, eller fordi vedkommende ønsker at flytte til et andet selskab, finder bestemmelsen ikke anvendelse. Det samme er tilfældet, hvis forsikringstagerens arbejdsgiver vælger at flytte firmaordningen til et andet selskab.

Når en forsikringstager nytegner et gennemsnitsrenteprodukt, foreligger der ikke nogen aftale imellem virksomheden og forsikringstageren om de ufordelte midler. De ufordelte midler er de midler, der ikke er reguleret ind på depoterne. Gennemsnitsrenteproduktet indebærer, at forsikringstageren lige fra starten får tilskrevet samme depotrente som de øvrige forsikringstagere og forsikringstageren har dermed lige fra starten samme gavn af de ufordelte midler til udjævning af afkastet som de øvrige forsikringstagere, selvom forsikringstageren ikke har nået at bidrage til opbygningen af de ufordelte midler. Til gengæld medtager forsikringstageren, der forlader et livsforsikringselskab for eksempel i forbindelse med jobskifte, alene sit depot og den gamle aftales ydelsesgaranti bortfalder derved.

I tilfælde, hvor forsikringstagerens arbejdsgiver vælger at flytte firmaordningen til et andet selskab vil det som hidtil være op til forsikringselskabet og forsikringstageren at aftale, hvad der overføres. Er der tale om en overførsel til et andet selskab vil det typisk ske på de vilkår, der fremgår af jobskifteaftalen.

Ifølge jobskifteaftalen kan værdien af den pågældende ordning opgøres som værdien af den retrospektive hensættelse, jf. bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber bilag 1, nr. 59 eller på baggrund af en gennemsnitligt fastlagt opgørelse af værdien af den retrospektive hensættelse.

Forslagets *stk. 2* indeholder en bemyndigelse, hvorefter Finanstilsynet kæn fastsætte nærmere regler for beregningen af den økonomiske værdi. Det vil således på bekendtgørelsesniveau fremgå, hvordan forsikringselskaberne skal beregne den økonomiske værdi af forsikringstagerens nuværende produkt, som efter bestemmelsens *stk. 1* skal overføres til det nye produkt.

I bekendtgørelsen forventes det at blive fastlagt, at den økonomiske værdi af forsikringstagerens nuværende produkt som udgangspunkt skal udgøre den retrospektive hensættelse som opgjort i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber tillagt en eventuel regnskabsmæssig individuel beregnet akkumuleret værdiregulering begge dele justeret med et eventuelt kursværn og tillagt den kontributionsmæssige andel af det kollektive bonuspotentiale.

Den individuelt beregnede akkumulerede værdiregulering foretages ud fra de aktuelle markedsvilkår for rente, omkostninger og risiko, jf. bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. Hvis et selskab har tegnet forsikringerne på kønsneutralt (unisex) grundlag og anvender et kønsopdelt hensættelsesgrundlag, så skal den individuelt beregnede akkumulerede værdiregulering, som indgår ved opgørelsen af produktets økonomiske værdi for den enkelte, dog altid afspejle en unisex fordeling af den samlede akkumulerede værdiregulering regnet efter det anmeldte tekniske grundlag.

Ved opgørelsen af forsikringstagerens kontributionsmæssige andel af det kollektive bonuspotentiale, skal selskabet tage højde for, om den akkumulerede værdiregulering hørende til forsikringen er finansieret ved midler fra det kollektive bonuspotentiale. Såfremt selskabet vurderer, at det kollektive bonuspotentiale, som allerede er anvendt til forsikringstagerens individuelt beregnede akkumulerede værdiregulering, er større end forsikringstagerens beregnede kontributionsmæssige andel af de ufordelte midler, skal selskabet på den baggrund fastsætte, at forsikringstageren ikke får yderligere del i det kollektive bonuspotentiale.

Til forskel fra jobskifteaftalen skal der således tages udgangspunkt i den retrospektive hensættelse justeret med et eventuelt kursværn, når den økonomiske værdi af produktet skal opgøres. Forsikringstageren skal tillige have tillagt en eventuel akkumuleret værdiregulering hørende til forsikringen justeret med et eventuelt kursværn og sin kontributionsmæssige andel af det kollektive bonuspotentiale. Alternativt kan der tages udgangspunkt i en værdi baseret på en gennemsnitlig beregning. Såfremt forsikringselskabet ønsker at anvende en værdi baseret på en gennemsnitlig beregning, skal selskabet forinden den tages i anvendelse indsende en redegørelse til Finanstilsynet, som dokumentation for at der ikke sker en omfordeling mellem forsikringstagerne.

Visse af bestemmelserne på bekendtgørelsesniveau vil i medfør af § 373, *stk. 4*, i lov om finansiel virksomhed kunne straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder.

*Til nr. 5-7 (§ 87, stk. 2, overskriften før § 89 og §§ 86-96)*

Der er tale om konsekvensændringer, der følger af forslaget om ophævelse af de bestemmelser, der har været gældende for Sammenslutningen af Danske Andelskasser. Sammenslutningen af Danske

Andelskasser eksisterer ikke længere. Der henvises i øvrigt til bemærkninger til lovforslagets § 1, nr. 8-12.

*Til nr. 8-12 (§ 203, stk. 1, 3.pkt., § 207, stk. 1 og 2, og § 208, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

Frem til 2011 eksisterede der en enkelt sammenslutning af andelskasser nemlig S sammenslutningen af Danske Andelskasser. S sammenslutningen af Danske Andelskasser fusionerede i 2011 med Danske Andelskassers Bank. Som led i fusionen blev S sammenslutningen af Danske Andelskasser opløst. I medfør af artikel 3 i direktiv 2006/48 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut kan der ikke oprettes nye sammenslutninger af andelskasser i Danmark.

Der er derfor tale om konsekvensændringer som følge af ophævelse af de bestemmelser, der har været gældende for S sammenslutningen af Danske Andelskasser, da S sammenslutningen af Danske Andelskasser ikke længere eksisterer.

*Til nr. 13 (§§ 343 v-343 å i lov om finansiel virksomhed)*

Lovforslaget gennemfører en mulighed indeholdt i CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen. Reglerne for at byde på CO<sub>2</sub>-kvote-auktioner foreslås indsat i et kapitel 20 f i lov om finansiel virksomhed. Reglerne for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere foreslås at finde anvendelse på alle, der yder denne form for aktivitet, på nær pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber, hvad enten aktiviteten udøves i selskabsform eller i enkeltmandsvirksomhed.

Til § 343 v

*Stk. 1* indeholder krav om, at virksomheder, der byder direkte på auktioner for CO<sub>2</sub>-kvoter enten for egen regning eller for kunder inden for virksomhedernes hovederhverv, for kundens regning, skal have en tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder. Tilladelsen skal indhentes, før den påtænkte aktivitet påbegyndes.

I *stk. 2* opregnes de virksomheder, som ikke er omfattet af reglerne i kapitel 20 f i loven. Der er således i dag flere virksomheder, der kan udføre tjenesteydelser i relation til CO<sub>2</sub>-kvote-auktioner, og som reguleres af den finansielle lovgivning. Det drejer sig om pengeinstitutter med tilladelse som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed samt fondsmæglerselskaber med tilladelse efter § 9, stk. 1 og 2. Disse finansielle virksomheder er undtaget fra bestemmelserne i det foreslåede kapitel 20 f, jf. det foreslåede *stk. 2*. Reglerne i kapitel 20 f regulerer således den aktivitet, som ikke allerede i dag er reguleret af den finansielle lovgivning.

Det foreslås i *stk. 3*, at alene virksomheder, der handler for egen regning med finansielle instrumenter eller yder investeringsservice med råvarederivater eller derivataftaler, jf. bilag 5, nr. 10, til kunder i deres hovederhverv, og hvor denne aktivitet er en accessorisk aktivitet til virksomhedernes hovederhverv på koncernniveau, og hvor dette hovederhverv ikke er investeringsservice eller virksomhed som pengeinstitut eller realkreditinstitut i henhold til denne lov, kan få tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder. Det drejer sig om virksomheder, der er omfattet af § 1, nr. 9, i bekendtgørelse om hvilke fysiske og juridiske personer der kan udføre tjenesteydelser i forbindelse med værdipapirhandel på erhvervsmæssigt grundlag uden tilladelse efter lov om finansiel virksomhed.

Baggrunden herfor er artikel 18, stk. 2, i CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen, hvoraf fremgår, at personer, der er omfattet af undtagelsen i artikel 2, stk. 1, litra i, i direktiv 2004/39/EF, har ret til at ansøge om adgang til at byde direkte på auktionerne, enten for egen regning eller for kunder indenfor

virksomhedernes hovederhverv for kundens regning, hvis den relevante kompetente nationale myndighed i den medlemsstat, de er etableret i, ved lov har fået beføjelse hertil.

Eksempelvis kan virksomheder, der har et hovederhverv vedrørende salg af energi, uden tilladelse efter lov om finansiel virksomhed, også sælge energiderivater til de kunder, som køber energi, således at kunderne blandt andet kan fastlåse prisen på energi. Med lovforslaget kan sådanne virksomheder få tilladelse til også at byde på auktioner for CO<sub>2</sub>-kvoter eller derivataftaler vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoter på vegne af de samme energikunder eller på egne vegne.

I det foreslåede *stk. 4* opregnes de virksomhedsformer, som CO<sub>2</sub>-kvote-byder kan udføres i. Der stilles ikke særskilte krav til virksomhedernes selskabskapital, og det er således de krav, der følger af anden lovgivning, f.eks. selskabsloven, der kan medføre krav om en vis kapital i selskabet.

Det foreslås, at virksomhed som CO<sub>2</sub>-kvote-byder kan udøves af enkeltmandsvirksomheder. Der foreslås ikke særlige krav til enkeltmandsvirksomheden, som derfor f.eks. ikke er underlagt de selskabsretlige regler om selskabskapital.

Til § 343 x

Forslaget indebærer, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere skal have en tilladelse fra Finanstilsynet. I *stk. 1, nr. 1-4*, foreslås det, at Finanstilsynet skal give tilladelsen til at byde på auktioner for CO<sub>2</sub>-kvoter, når betingelserne i artikel 59, stk. 5, i CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen er opfyldt. Af denne bestemmelse fremgår, at tilladelse kun kan gives, hvis en ansøger har et tilstrækkelig godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer til, at overholdelsen af adfærdsreglerne i artikel 59, stk. 2 og 3, i forordningen er sikret. Adfærdsreglerne pålægger personer med tilladelse til at byde på auktioner for CO<sub>2</sub>-kvoter at sikre, at den pågældende kan varetage sine kunders interesser og kan give dem en fair behandling. Det betyder bl.a., at byder skal være i stand til at vurdere, om der er en rimelig begrundet mistanke om, at kunden ikke kan betale for de kvoter, vedkommende ønsker at byde på. Ligeledes må byder ikke vilkårligt begrænse det antal bud en kunde ønsker at afgive. Ved vurderingen af om kravet er opfyldt, vil Finanstilsynet tage udgangspunkt i reglerne i CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningens artikel 59, stk. 2 og 3. Desuden skal ansøgeren have indført de processer og kontroller, der er nødvendige for at håndtere interessekonflikter og tilgodese deres kunders interesser bedst muligt. Dette indebærer, at byder skal identificere forhold der udgør eller kan føre til en interessekonflikt, som medfører risiko for, at kunders interesser skades til fordel for f.eks. byder eller anden kunde, og endvidere har procedurer til håndtering af sådanne konflikter. Således fremgår det af artikel 59, stk. 2, litra h, i CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen, at virksomheder, der har tilladelse til at byde, skal tage behørigt hensyn til deres kunders interesser, når kunderne beder dem indgive bud for deres regning på auktioner. Ansøgere skal derfor indsende forretningsgange, der viser, at selskabet efter opnåelse af tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder, har processer og kontroller til at identificere og håndtere eventuelle interessekonflikter, som kan være til skade for virksomhedens kunder.

Endvidere skal ansøgeren opfylde kravene i den nationale lovgivning vedrørende forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme. Det betyder blandt andet, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere har en undersøgelses- og underretningspligt, såfremt de får mistanke om, at en kundes transaktion eller henvendelse har eller har haft tilknytning til hvidvask eller finansiering af terrorisme. CO<sub>2</sub>-kvote-bydere skal desuden på samme vis som eksempelvis finansielle virksomheder foretage kundelegitimation i henhold til lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme.

Tilladelse til CO<sub>2</sub>-kvote-bydere gives endvidere først, når ansøgeren har rettet sig efter eventuelle foranstaltninger, som anses for påkrævede, når der henses til arten af de budrelaterede tjenester, der tilbydes, og kundernes indsigt udtrykt som deres investor- eller handelsprofil, og alle risikobaserede vurderinger af sandsynligheden for hvidvaskning af penge, finansiering af terrorisme og kriminel handling. Dermed skal det sikres, at en tilladelse eksempelvis kun gives, hvis ansøgers administrative forhold er betryggende. Der skal i den forbindelse tages hensyn til, hvilken type kunder ansøgeren påtænker at have, dels i relation til kundernes kendskab til og erfaring med CO<sub>2</sub>-kvoter samt derivataftaler vedrørende CO<sub>2</sub>-kvoter, dels i relation til risikoen for at de pågældende kunder benytter auktionerne til hvidvaskning af penge, finansiering af terrorisme eller anden kriminel handling.

Baggrunden for ovenstående adfærdsregler er, at det af betragtning 24 i CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen fremgår, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere skal opfylde de samme krav til investorbeskyttelse og kundelegitimation, som der stilles til fondsmæglerselskaber.

Det følger af CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen, at virksomheden endvidere skal have hovedkontor og hjemsted her i landet. Det fremgår således af artikel 18, stk. 2, i CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen, at de kompetente nationale myndigheder alene kan give tilladelser til virksomheder i den medlemsstat, de er etableret i.

Det foreslåede *stk. 2* fastslår, at en ansøgning efter *stk. 1* skal indeholde alle oplysninger, der er nødvendige for Finanstilsynets vurdering af, om betingelserne i *stk. 1* er opfyldte. På Finanstilsynets hjemmeside kan ansøgere finde et ansøgningsskema, som skal anvendes i forbindelse med en ansøgning om tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder. Ansøgere skal desuden indsende en række bilag til ansøgningsskemaet, herunder en driftsplan med angivelse af de påtænkte forretninger, en interessekonfliktspolitik samt diverse forretningsgange. Der er i øvrigt intet til hinder for, at Finanstilsynet efterfølgende anmoder om yderligere oplysninger, hvis det er en forudsætning for, at ansøgningen kan behandles på et oplyst grundlag.

Det foreslås i *stk. 3*, at § 14, *stk. 3*, skal finde tilsvarende anvendelse på ansøgninger fra virksomheder, der ønsker at få tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-bydere. Dette indebærer, at afslag fra Finanstilsynet skal begrundes og meddeles ansøgeren senest 6 måneder efter ansøgningens modtagelse, eller, hvis ansøgningen er ufuldstændig, senest 6 måneder efter, at ansøgeren har fremsendt de oplysninger, der er nødvendige for at træffe afgørelsen. Endvidere indebærer det, at der under alle omstændigheder skal træffes afgørelse senest 12 måneder efter ansøgningens modtagelse. Har Finanstilsynet ikke senest 6 måneder efter modtagelsen af en fuldstændig ansøgning om tilladelse truffet afgørelse, kan selskabet indbringe sagen for domstolene.

Til § 343 y

Det foreslås i § 343 y, at bestemmelserne i § 223 og § 224, *stk. 1*, nr. 1, 3 og 4 finder tilsvarende anvendelse for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere. Det betyder at Finanstilsynet vil kunne inddrage tilladelse til at være CO<sub>2</sub>-kvote-byder, hvis indehaveren af tilladelsen anmoder herom. Finanstilsynet vil også kunne inddrage tilladelsen, hvis betingelserne for at opnå tilladelse ikke længere er til stede, eller hvis CO<sub>2</sub>-kvote-byderen gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af de bestemmelser i lov om finansiel virksomhed, som CO<sub>2</sub>-kvote-bydere er omfattet af. Endelig vil Finanstilsynet kunne inddrage CO<sub>2</sub>-kvote-byderens tilladelse, hvis virksomheden ikke påbegyndes senest 12 måneder efter, at tilladelsen er blevet meddelt, eller hvis der ikke udøves virksomhed i en periode over 6 må-



neder. Endeligt foreslås det, at Finanstilsynet kan inddrage en CO<sub>2</sub>-kvote-byders tilladelse, hvis en CO<sub>2</sub>-kvote-byder gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af adfærdsreglerne i artikel 59, stk. 2 og 3, i Kommissionens forordning nr. 1031/2010 af 12. november 2010.

Til § 343 z

Det foreslås i *stk. 1*, at tilladelsen som CO<sub>2</sub>-kvote-byder bortfalder, hvis CO<sub>2</sub>-kvote-byderen erklæres konkurs eller ophører på anden måde. Ophør på anden måde er eksempelvis, hvis virksomheden kommer under likvidation, eller hvis virksomheden tvangsopløses.

*Stk. 2* fastslår, at når en person, der har drevet virksomhed som CO<sub>2</sub>-kvote-byder i enkeltmandsvirksomhed, afgår ved døden, bortfalder tilladelsen som CO<sub>2</sub>-kvote-byder automatisk.

Til § 343 æ

Den foreslåede § 343 æ medfører, at de generelle regler om tilsyn med finansielle virksomheder finder anvendelse på CO<sub>2</sub>-kvote-bydere. Det betyder bl.a., at Finanstilsynet påser, at reglerne overholdes, at Det Finansielle Råd får kompetence til at behandle sager vedrørende CO<sub>2</sub>-kvote-bydere, og at Finanstilsynet kan foretage inspektionsbesøg hos CO<sub>2</sub>-kvote-byderne. Herudover finder bestemmelserne om Finanstilsynets tavshedspligt, lovens særlige partsbegreb og reglerne om udstedelse af påbud også anvendelse for CO<sub>2</sub>-kvote-bydere. Det foreslås endvidere, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere forpligtes til at give Finanstilsynet de oplysninger, der er nødvendige for tilsynets virksomhed.

*Til nr. 14 (§ 361, stk. 1, nr. 33, i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås i et nyt nr. 33, at CO<sub>2</sub>-kvote-bydere, på lige fod med andre virksomheder omfattet af den finansielle lovgivning, pålægges en afgift. Afgiften svarer til afgiften for investeringsrådgivere.

*Til nr. 15 (§ 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås, at overtrædelse af den foreslåede § 343 v, stk. 1, om at skulle have tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvote-byder, straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

*Til nr. 16 (bilag 5, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed)*

Bilag 5 til lov om finansiel virksomhed gennemfører bilag I, afsnit C om definitionen af finansielle instrumenter i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID). Den foreslåede ændring baserer sig på udtalelser fra EU-Kommissionen fra henholdsvis maj og juli 2013, hvor EU-Kommissionen på baggrund af spørgsmål fra Finanstilsynet har tilkendegivet, at andele i alternative investeringsfonde skal anses som værende omfattet af bilaget til MiFID.

Med lovforslaget defineres andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. som finansielle instrumenter. Hermed sikres det, at bilag 5 er i overensstemmelse med EU-Kommissionens fortolkning af MiFIDs bilag I, afsnit C, nr. 3, om andele i institutter for kollektiv investering.

Den foreslåede ændring medfører, at bilag 5, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed både omfatter andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investerings-

fonde m.v. og andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v.

Der findes i dag godkendte fåmandsforeninger og professionelle foreninger, som ikke anses for kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., og som dermed ikke er omfattet af bilag 5, nr. 3. Disse foreninger skal senest 1. april 2014 ved en generalforsamlingsbeslutning have ændret status til kapitalforeninger eller have truffet beslutning om afvikling.

Kapitalforeninger er alternative investeringsfonde og er reguleret i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Det er muligt at etablere kapitalforeninger med blot én investor. Sådanne kapitalforeninger vil ikke leve op til kravet i MiFID om at være en kollektiv investeringsordning og vil dermed ikke være omfattet af bilag 5, nr. 3. Dette svarer til retstilstanden for godkendte fåmandsforeninger og professionelle foreninger i dag.

## *Til § 2*

*Til nr. 1 (fodnoten til lov om værdipapirhandel m.v.)*

Det foreslås, at *fodnoten* til lovens titel ændres, så de nævnte direktiver og forordninger skrives uden den fulde titel. Der er alene tale om en teknisk ændring med henblik på opdatering af fodnoten.

*Til nr. 2 (§ 2, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

Den foreslåede ændring er en konsekvensrettelse, der følger af, at alternative investeringsfonde i overensstemmelse med EU-Kommissionens fortolkning skal anses som værende omfattet af bilag I, afsnit C, punkt 3 om definitionen af finansielle instrumenter i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID). EU-Kommissionen har tilkendegivet denne fortolkning på baggrund af spørgsmål fra Finanstilsynet i henholdsvis maj og juli 2013. § 2 i lov om værdipapirhandel m.v. definerer, hvilke instrumenter som lovens bestemmelser om værdipapirer finder anvendelse på. Med forslaget til ændring af § 2, stk. 1, nr. 3, udvides bestemmelsen med andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., så bestemmelsen er i overensstemmelse med EU-Kommissionens fortolkning af MiFIDs bilag I, afsnit C, nr. 3, om andele i institutter for kollektiv investering.

*Til nr. 3 (§ 23, stk. 4, nr. 3, i lov om værdipapirhandlet m.v.)*

§ 23 i lov om værdipapirhandel m.v. fastsætter krav om udarbejdelse af prospekt for indtagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked. § 23, stk. 4, undtager en række instrumenter fra kravet om udarbejdelse af prospekt. Med forslaget til ændring udvides bestemmelsen i § 23, stk. 4, nr. 3, så andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. bliver omfattet af undtagelsen, og dermed undtaget fra pligten til at offentliggøre et prospekt efter lov om værdipapirhandel m.v. kapitel 6. Det præciseres samtidig, at for andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., gælder undtagelsen dog ikke for fonde af den lukkede type. At undtagelsen ikke gælder for fonde af den lukkede type følger af, at Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (prospektdirektivet) ikke finder anvendelse på andele i institutter for kollektiv investering, bortset fra institutter af den lukkede type, jf. prospektdirektivets artikel 1, stk. 2, litra a.

*Til nr. 4 (§ 27, stk. 10, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

§ 27 i lov om værdipapirhandel m.v. fastsætter en række oplysningsforpligtelser for udstedere af værdipapirer, herunder pligt til offentliggørelse af årsrapporter og halvårsrapporter, jf. § 27, stk. 7. § 27, stk. 10, undtager udstedere af andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. fra forpligtelsen efter stk. 7.

Forslaget til ændring af § 27, stk. 10, udvider bestemmelsen, så andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., bliver omfattet af undtagelsen i § 27, stk. 10, og dermed undtages fra pligten til at offentliggøre årsrapporter og halvårsrapporter efter § 27, stk. 7. Det præciseres samtidig, at for andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., gælder undtagelsen dog ikke for fonde af den lukkede type. Dette følger af, at Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (gennemsigtighedsdirektivet) ikke finder anvendelse på andele, der udstedes af institutter for kollektiv investering, bortset fra institutter af den lukkede type, jf. gennemsigtighedsdirektivets artikel 1, stk. 2.

*Til nr. 5 (§ 27 a, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

§ 27 a i lov om værdipapirhandel m.v. fastsætter krav til offentliggørelsen af oplysninger efter lovens kapitel 7 og om samtidig indsendelse af oplysningerne til Finanstilsynet. § 27 a, stk. 4, undtager udstedere af andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. fra forpligtelserne efter stk. 1-3.

Den foreslåede ændring af § 27 a, stk. 4, medfører en udvidelse af bestemmelsen, så andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., bliver omfattet af undtagelsen i § 27 a, stk. 4, og dermed undtages fra pligten til at offentliggøre og indsende oplysninger efter § 27 a, stk. 1-3. Det præciseres samtidig, at for andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., gælder undtagelsen dog ikke for fonde af den lukkede type. Dette følger af, at Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (gennemsigtighedsdirektivet) ikke finder anvendelse på andele, der udstedes af institutter for kollektiv investering, bortset fra institutter af den lukkede type, jf. gennemsigtighedsdirektivets artikel 1, stk. 2.

*Til nr. 6 (§ 31, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

De foreslåede ændringer af § 31, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v. ændrer grænsen for, hvornår en erhverver af aktier i et selskab, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, ifalder tilbudspligt. Bestemmelsen foreslås ændret med henblik på at skabe klare og enkle regler.

Efter gældende ret ifalder en erhverver som udgangspunkt tilbudspligt, når erhververen besidder mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab. Der er imidlertid en række andre tilfælde, der kan medføre, at bestemmende indflydelse opnås. Bestemmelsen i den gældende § 31, stk. 3, nr. 4, medfører i praksis, at en erhverver, der besidder mellem en tredjedel og halvdelen af stemmerettighederne, ofte, men ikke altid, vil have faktisk bestemmende indflydelse og dermed ifalde tilbuds-

pligt. Om faktisk bestemmende indflydelse er opnået afhænger blandt andet af aktionærsammensætningen, det historiske fremmøde på selskabets generalforsamlinger, vedtægter m.v.

Det vurderes at være uhensigtsmæssigt, at de gældende regler kan skabe usikkerhed om, hvornår tilbudspligt indtræder. Det gælder både for erhververen og for de andre aktionærer i selskabet. Med den foreslåede ændring vil der være en fast grænse, der medfører, at en erhverver ifalder tilbudspligt, når denne erhverver har mindst en tredjedel af stemmerettighederne i selskabet. Grænsen på mindst en tredjedel af stemmerettighederne er valgt med baggrund i selskabslovens bestemmelse om, at visse vigtigere beslutninger i et aktieselskab kun kan træffes af generalforsamlingen med to tredjedele af de afgivne stemmer.

Den foreslåede ændring vil bringe de danske regler på linje med et stort flertal af de andre europæiske landes regler, hvor grænsen er ved 30 pct. af stemmerettighederne eller ved en tredjedel af stemmerettighederne.

*Til nr. 7 og 8 (§ 31, stk. 3, nr. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

De foreslåede ændringer er konsekvensændringer som følge af, at § 31, stk. 3, nr. 4, ophæves.

*Til nr. 9 (§ 31, stk. 3, nr. 4, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at grænsen for bestemmende indflydelse foreslås ændret til mindst en tredjedel.

*Til nr. 10 (§ 31, stk. 6, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

Det foreslås, at der i § 31 i lov om værdipapirhandel m.v. indsættes et nyt *stk. 6*, der udvider området for tilbudspligt til også at omfatte personer, der handler i forståelse med hinanden og derved opnår bestemmende indflydelse, uden at der samtidig overdrages en aktiepost. Begrebet ”personer, der handler i forståelse med hinanden” er defineret i direktiv 2004/25/EF om overtagelsestilbud, jf. artikel 2, stk. 1, litra d. Definitionen fra direktivet er implementeret i dansk ret i bekendtgørelse om overtagelsestilbud, nr. 211 af 10. marts 2010, jf. § 1, nr. 4. Formålet med forslaget er at sikre, at de øvrige aktionærer i selskabet tilbydes en rimelig mulighed for at komme ud af deres investering, hvis der opnås bestemmende indflydelse over selskabet, uden at der overdrages en aktiepost.

Efter gældende ret vil personer, der handler i forståelse med hinanden og derved sammen opnår bestemmende indflydelse, kun ifalde tilbudspligt, hvis der samtidig sker en overdragelse af en aktiepost.

Forslaget vil medføre, at personer, der handler i forståelse med hinanden, vil ifalde tilbudspligt, uden der overdrages en aktiepost, i forbindelse med at de begynder at handle i forståelse med hinanden. Forslaget sikrer, at de andre aktionærer i selskabet får den beskyttelse, der er formålet med reguleringen af tilbudspligten. Det skyldes, at aktionærerne via tilbuddet får mulighed for at sælge deres aktier som følge af, at der er sket et kontrolskifte.

*Til nr. 11 (§ 31, stk. 7, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

Det foreslås, at der i § 31, *stk. 7*, bliver indført et yderligere kriterium for, hvornår en erhverver, der har gennemført et frivilligt tilbud og opnået bestemmende indflydelse, er fritaget fra tilbudspligten. Formålet med forslaget til den tredje betingelse er at sikre, at de øvrige aktionærer i selskabet får en rimelig mulighed for at komme ud af deres investering, når en erhverver opnår bestemmende ind-

flydelse over selskabet. For at tydeliggøre kravene for fritagelsen opstilles kriterierne i punktform, hvilket betyder, at bestemmelsen affattes på ny.

Baggrunden for de første to betingelser er imidlertid den samme som ved indførelsen i 2005. Ændringen var en konsekvens af artikel 5, stk. 2, i direktiv 2004/25/EF om overtagelsestilbud, hvorefter pligten til at fremsætte et pligtmæssigt overtagelsestilbud bortfalder, hvis den bestemmende indflydelse, der er opnået over selskabet, følger af et frivilligt overtagelsestilbud. Det er dog samtidig en betingelse, at overtagelsestilbuddet lever op til direktivet, og at det er rettet til samtlige aktionærer for samtlige aktier i selskabet.

Baggrunden for bortfaldet af pligten efter *stk. 7* er, at erhververen på frivillig basis har givet et tilbud til samtlige af selskabets aktionærer om overtagelse af samtlige deres aktier i selskabet. Aktionærerne er dermed sikret deres mulighed for at komme ud af deres investering i forbindelse med en ændring af den bestemmende indflydelse i selskabet.

I praksis kan en erhverver dog efter gældende ret, inden det frivillige tilbud fremsættes, besidde stemmerettigheder, der medfører, at erhververen er meget tæt på at have bestemmende indflydelse. Erhververen vil herefter kunne fremsætte et frivilligt tilbud til en lav kurs, hvormed der kun kræves en lille tilslutning fra de øvrige aktionærer, før erhververen opnår bestemmende indflydelse.

Med den foreslåede ændring indføres et yderligere kriterium i § 31, *stk. 7, nr. 3*, hvilket medfører, at der som følge af det frivillige tilbud, skal opnås mere end halvdelen af stemmerettighederne i målselskabet, førend der kan opnås fritagelse fra tilbudspligten i § 31, *stk. 1*. Dermed sikres, at aktionærerne får en rimelig mulighed for at komme ud af deres investering, når en erhverver opnår bestemmende indflydelse over selskabet. Dette skyldes, at enten har tilbudsgiver fremsat et tilbud, som medfører, at tilbudsgiver kommer til at besidde mere end halvdelen af stemmerettighederne, hvilket indikerer, at tilbuddet var tilfredsstillende. Eller også forpligtes tilbudsgiver til at fremsætte et pligtmæssigt tilbud, da konsekvensen af, at de tre betingelser ikke bliver opfyldt, vil være, at erhververen, efter det frivillige tilbud er afsluttet, ifalder tilbudspligt efter § 31, *stk. 1*, hvis erhververen har opnået bestemmende indflydelse.

*Til nr. 12 og 13 (§ 32, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.)*

Med forslaget rettes alene stavelsen af ordene ”tilbuddet” og ”tilbuddets”.

*Til nr. 14 (§ 32, stk. 4, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.)*

Den foreslåede ændring i § 32, *stk. 4, 1. pkt.*, i lov om værdipapirhandel m.v. giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om ligebehandling af aktionærer, efter tilbudsperioden er afsluttet. Formålet med forslaget er at ligestille aktionærer, der accepterer et tilbud, med aktionærer, der efterfølgende overdrager en aktiepost i selskabet til erhververen på mere favorable vilkår, end de som gjaldt i tilbuddet.

Der gælder et generelt princip om ligebehandling af målselskabets aktionærer i relation til overtagelsestilbud, hvilket fremgår af § 31, *stk. 1*. Denne ligebehandling foreslås udstrakt til også at gælde i en afgrænset periode, efter tilbuddet er afsluttet.

Efter gældende ret kan en erhverver, efter tilbudsperioden er afsluttet, frit købe aktier i målselskabet. Med den foreslåede ændring gives der hjemmel til, at Finanstilsynet kan fastsætte regler om, at erhververen, i en periode på eksempelvis 6 måneder efter tilbuddet er afsluttet, skal behandle de

aktionærer, der accepterede tilbuddet lige så gunstigt, som de aktionærer erhververen efterfølgende måtte handle med i den givne periode. Det betyder, at hvis en erhverver efterfølgende køber aktier på mere favorable vilkår end givet i tilbuddet, eksempelvis til en højere pris, vil de aktionærer, der accepterede tilbuddet, skulle have samme favorable vilkår.

#### *Til § 4*

*Til nr. 1 (§ 1, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås, at der i § 1, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., indsættes en mulighed for, at forvaltere fra et tredjeland kan forvalte alternative investeringsfonde i Danmark.

Forvaltere fra tredjelandslande kan således ikke efter de gældende regler forvalte alternative investeringsfonde etableret i Danmark. Der er efter den gældende bestemmelse i § 1, stk. 3, i lov om alternative investeringsfonde m.v. alene mulighed for, at tredjelandsforvaltere kan markedsføre alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde åbner op for, at medlemsstaterne i en overgangsperiode, indtil reglerne om markedsføringspas til forvaltere fra et tredjeland træder i kraft, kan fastsætte nationale regler om forvaltere fra et tredjelands muligheder for at forvalte alternative investeringsfonde i den enkelte medlemsstat. Overgangsperioden løber frem til det tidspunkt, hvor EU-Kommissionen udsteder en delegeret retsakt om anvendelsen af reglerne omkring markedsføringspas og tilladelse til forvaltning for forvaltere fra et tredjeland. Dette forventes at ske i 2015.

Der findes i Danmark i dag forvaltere fra tredjelandslande, der forvalter alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark. Det vil derfor ikke være hensigtsmæssigt, hvis disse forvaltere i overgangsperioden, indtil reglerne om markedsføringspas til forvaltere fra et tredjeland træder i kraft, ikke vil kunne fortsætte forvaltningen af fonde med registreret hjemsted i Danmark.

Den foreslåede bestemmelse skal ses i sammenhæng med lovforslagets § 3, nr. 5, der giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nationale regler for forvaltning og markedsføring for forvaltere fra et tredjeland i Danmark. Regler, der fastsættes efter den foreslåede hjemmel, vil være overgangsregler. Reglerne skal således kun gælde, indtil EU-Kommissionen har udstedt en delegeret retsakt på området. Der henvises endvidere til bemærkningerne nedenfor til lovforslagets § 3, nr. 5.

Endvidere fastslår den foreslåede bestemmelse, at de alternative investeringsfonde, som ikke er omfattet af en aftale om at blive forvaltet af en forvalter af alternative investeringsfonde, er selvforvaltende. Tilsvarende gælder for alternative investeringsfonde fra Danmark eller et andet EU/EØS-land m.v., der ikke er omfattet af en aftale med en forvalter.

For selvforvaltende fonde foreslås det, at bestemmelserne efter 1. pkt. finder anvendelse med de fornødne tilpasninger. Da bestemmelserne er udformet med henblik på regulering af forvaltere, der forvalter alternative investeringsfonde, vil der være et vist behov for tilpasning af bestemmelserne, når disse skal anvendes af selvforvaltende fonde. Med de fornødne tilpasninger menes, at ”forvalteren” skal forstås som ”selvforvaltende fond”.

Selvforvaltende alternative investeringsfonde må ikke forvalte andre alternative investeringsfonde end sig selv.

*Til nr. 2 (§ 1, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

§ 1, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. fastsætter, at enkelte af lovens bestemmelser finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted i Danmark, som ikke er omfattet af forpligtelsen til at søge om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde, jf. § 6, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., og som ikke har valgt frivilligt at søge om en sådan tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Sådanne forvaltere benævnes registrerede forvaltere.

Det er forudsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde, at det er muligt for medlemsstaterne at fastsætte regler, der giver registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde mulighed for at markedsføre alternative investeringsfonde i andre medlemsstater under forudsætning af, at den pågældende anden medlemsstat også tillader dette.

For at imødekomme dette foreslås der med dette lovforslag skabt mulighed for, at danske registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde kan markedsføre andele af alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v. end Danmark, såfremt det er muligt i henhold til andre EU/EØS-landes m.v. nationale regler. Dette beskrives nærmere nedenfor under lovforslagets § 3, nr. 4.

Samtidig foreslås der skabt mulighed for, at registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande m.v. kan markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark, således at det efter den danske lovgivning er muligt såvel for danske registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde at lave grænseoverskridende markedsføring ud af Danmark, som for registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande at lave grænseoverskridende markedsføring ind i Danmark.

Der foreslås derfor indsat et 2. pkt. i bestemmelsen, som fastlår, at lovens §§ 5, 161 og 190-192 skal finde anvendelse på registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted i et andet EU/EØS-land, som ønsker at markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark.

Med lovforslagets § 4, nr. 7, foreslås der indsat en hjemmel i § 5, stk. 10, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om betingelserne for og kravene til markedsføring ind i Danmark foretaget af registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde fra et andet EU/EØS-land. Der henvises nærmere til bemærkningerne nedenfor til lovforslagets § 3, nr. 5.

*Til nr. 3 (§ 5, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den gældende bestemmelse foreslås nyaffattet, idet det skal være muligt for registrerede forvaltere at markedsføre alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v., såfremt den nationale lovgivning i det pågældende land giver mulighed for dette, jf. lovforslagets § 3, nr. 4, og bemærkningerne hertil.

I stedet foreslås bestemmelsen nyaffattet, så den fastsætter to undtagelser til bestemmelsen i § 5, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Efter bestemmelsen i § 5, stk. 4, er det som udgangspunkt ikke tilladt for forvaltere af alternative investeringsfonde at markedsføre alternative investeringsfonde til detailinvestorer. Finanstilsynet kan meddele tilladelse til dette. En sådan tilladelse kan alene gives til forvaltere, der har fået tilladelse til forvaltning af alternative investeringsfonde, og kan således ikke gives til forvaltere, der alene er registreret hos Finanstilsynet.

For det første foreslås indsat en undtagelse for ledere, direktører eller andre ansatte hos en forvalter af alternative investeringsfonde for så vidt angår investeringer i den konkrete fond, som den pågældende er involveret i forvaltningen af.

Den foreslåede ændring giver mulighed for, at den alternative investeringsfond kan markedsføres over for ledere, direktører eller andre ansatte, som er involveret i forvaltningen af den alternative investeringsfond, uden at forvalteren skal søge om tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond til detailinvestorer, jf. bekendtgørelse nr. 866 af 28. juni 2013 om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring til detailinvestorer

Da mange ledere, direktører eller andre ansatte ofte medinvesterer i de alternative investeringsfonde som de forvalter, vil det ikke være hensigtsmæssigt, at forvalteren skal søge om tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond til detailinvestorer, hvis der udelukkende er tale om, at forvalteren ønsker fonden markedsført til disse medarbejdere.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde, og dermed også lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., baserer sig på definitionen af professionelle kunder i bilag II til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID). Ifølge denne definition betegnes investorer, som ikke kan betegnes som professionelle kunder i MiFIDs forstand, som detailinvestorer.

Professionelle investorer vil ifølge MiFID i udgangspunktet være finansielle virksomheder under tilsyn, store virksomheder, nationale og regionale regeringer samt andre institutionelle investorer. Herudover vil en række investorer kunne behandles som professionelle investorer efter anmodning. Kunden skal i givet fald kunne dokumentere, at to ud af de tre følgende betingelser er opfyldt:

- Kunden har foretaget mindst 10 transaktioner pr. kvartal i det seneste år.
- Størrelsen af kundens portefølje overstiger 500.000 euro.
- Kunden arbejder eller har arbejdet i den finansielle sektor i minimum 1 år i en stilling, der kræver viden om den pågældende transaktion.

På baggrund heraf omfatter detailinvestorer under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. medarbejdere m.v. Dette er ikke hensigtsmæssigt, idet forvaltere af alternative investeringsfonde ofte lader medarbejdere medinvestere i de fonde, som de har været med til at udvikle. Baggrunden er, at forvalteren ønsker at give et signal til potentielle investorer om, at der er en fælles interesse for medarbejdere og investorer i at skabe merafkast. Hvis der tabes penge på en investering i fonden, rammer det også medarbejderne.

Der foreslås derfor en undtagelse til kravet om markedsføringstilladelse, således at det både vil være muligt for forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde og registrerede forvaltere at markedsføre en alternativ investeringsfond til medarbejdere m.v., som deltager i forvaltningen af den alternative investeringsfond, uden at skulle søge om tilladelse til markedsføring til detailinvestorer, jf. bekendtgørelse nr. 866 af 28. juni 2013 om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring til detailinvestorer.



Dernæst foreslås en undtagelse for såkaldte semiprofessionelle investorer, således at markedsføring til sådanne investorer heller ikke er omfattet af kravet om markedsføringstilladelse efter § 5, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det foreslås således, at detailinvestorer, som forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro, og skriftligt i et andet dokument end den kontrakt, der skal indgås om investeringsforpligtelsen, erklærer, at de er bekendt med de risici, der er forbundet med den påtænkte forpligtelse eller investering også vil kunne anses for at være professionelle investorer.

Disse investorer ville blive betragtet som detailinvestorer, jf. definitionen heraf i MiFID, som er gengivet ovenfor. Det vurderes imidlertid, at investorer, der forpligter sig til at investere over 100.000 euro, og som erklærer at være bekendt med de risici, der er forbundet med forpligtelsen eller investeringen, vil være i stand til at kunne forstå kompleksiteten og risikoen forbundet med deres investering. Disse investorer vil derfor blive anset som professionelle investorer.

Den foreslåede ændring medfører, at en forvalter ikke behøver at søge om tilladelse til at markedsføre en alternativ investeringsfond over for detailinvestorer, når investorerne forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro og skriftligt erklærer at være bekendt med de risici, der er forbundet med den pågældende investering.

For registrerede forvaltere betyder ændringen, at de vil kunne markedsføre de alternative investeringsfonde, som de forvalter, over for en større gruppe investorer end de nuværende regler tillader, da registrerede forvaltere ikke vil have mulighed for, at markedsføre alternative investeringsfonde til detailinvestorer.

Den foreslåede ændring svarer til det, der gælder for professionelle investorer i forordning nr. 345/2013 af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde og forordning nr. 346/2013 om europæiske sociale iværksætterfonde.

*Til nr. 4 (§ 5, stk. 6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås, at bestemmelsen ændres således, at det vil være muligt for registrerede forvaltere at markedsføre alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v. På nuværende tidspunkt, jf. de gældende § 5, stk. 5 og 6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., er det ikke muligt for registrerede forvaltere at markedsføre alternative investeringsfonde i et andet EU/EØS-land m.v. end Danmark. Den gældende § 5, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. forbyder alternative investeringsfonde at blive markedsført i andre EU/EØS-lande m.v., såfremt de forvaltes af en registreret forvalter. Den gældende § 5, stk. 5, foreslås derfor ophævet, og det foreslås, at *stk. 6*, ændres således, at forvaltere af alternative investeringsfonde må markedsføre alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v., såfremt den nationale lovgivning i det pågældende land tillader det.

*Til nr. 5 (§ 5, stk. 9 og 10, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den foreslåede ændring af § 5, *stk. 9*, er en hjemmel til, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om muligheden for forvaltere fra et tredjeland til at forvalte alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark.

Den foreslåede ændring er en konsekvens af, at direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde på nuværende tidspunkt ikke regulerer forvaltere fra et tredjeland mulighed for at forvalte alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v.

I henhold til direktiv 2011/61/EU artikel 67, stk. 6 forventes det, at EU-Kommissionen i 2015 vil udstede en delegeret retsakt med regler omkring markedsføring og tilladelse til forvaltning for forvaltere fra et tredjeland.

Det vil i perioden, indtil EU-Kommissionen udsteder en delegeret retsakt med regler omkring markedsføring og tilladelse til forvaltning for forvaltere fra et tredjeland, ikke være muligt for forvaltere fra et tredjeland at forvalte alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v. I direktivets præambel står der dog, at de nationale myndigheder kan tillade nationale regler, som regulerer forvaltere fra et tredjeland forvaltning og markedsføring af alternative investering fra det pågældende land.

Der er i dag alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, som forvaltes af en forvalter fra et tredjeland. Dette vil efter de nugældende regler i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. ikke være muligt efter den 22. juli 2014. Det er ikke hensigtsmæssigt, at disse alternative investeringsfonde i en overgangsperioden, indtil EU-Kommissionen udsteder den forventede delegerede retsakt herom, ikke må forvaltes af en forvalter fra et tredjeland

Med den foreslåede bestemmelse åbnes der op for, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, at forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland kan få lov til at forvalte og markedsføre alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v. i Danmark.

Den foreslåede bestemmelse giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nationale regler for forvaltning og markedsføring for forvaltere fra et tredjeland. De regler, der fastsættes efter den foreslåede hjemmel, er kun overgangsregler og skal kun gælde, indtil EU-Kommissionen har udstedt delegerede retsakter på området.

Forslaget skal ses i sammenhæng med lovforslagets § 3, nr. 1, der foreslår en ændring af § 1, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., hvor det foreslås, at forvaltere fra et tredjeland fremadrettet får mulighed for at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark og ikke kun at markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark, som er tilfældet efter den gældende bestemmelse. Denne udvidelse af forvalternes muligheder for at agere i Danmark medfører et behov for, at der kan fastsættes nærmere regler om hvilke betingelser og krav, som forvaltere fra et tredjeland skal leve op til for at kunne forvalte og markedsføre alternative investeringsfonde i Danmark..

Der foreslås endvidere indsat en hjemmel i § 5, *stk. 10*, til, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføring af alternative investeringsfonde i Danmark foretaget af registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde fra et andet EU/EØS-land.

Forslaget skal ses i forlængelse af lovforslagets § 3, nr. 3 og 4, hvorefter der skabes mulighed for, at danske registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde kan markedsføre alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande. Baggrunden for dette er, at det er forudsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde, at det er muligt for medlemsstaterne at fastsætte regler, der giver registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde mulighed for at markedsføre alternative investeringsfonde i andre medlemsstater under forudsætning af, at den pågældende anden medlemsstat også tillader dette.

For at skabe sammenhæng i lovgivningen er det således hensigten at tillade grænseoverskridende markedsføring for registrerede forvaltere fra såvel Danmark som andre EU/EØS-lande.

Der er i bekendtgørelse nr. 821 af 26. juni 2013 om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring af alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark fastsat regler om markedsføring af tredjelandsfonde i Danmark. Der er på samme måde som for de registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde tale om et retsområde, der kun er delvist reguleret i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., og hvor der er fastsat nærmere regler i bekendtgørelsen. Det forventes, at reguleringen af markedsføring af alternative investeringsfonde foretaget af registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande vil svare til reguleringen af markedsføring af tredjelandsfonde med de tilpasninger, der følger af den forskellige baggrund og struktur.

Det er efter det gældende regelsæt ikke muligt for registrerede danske forvaltere af alternative investeringsfonde at få tilladelse til markedsføring til detailkunder. Dette vil heller ikke være muligt for registrerede forvaltere fra andre EU/EØS-lande.

*Til nr. 6 (§ 11, stk. 2, 1. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den foreslåede ændring er en konsekvens af den foreslåede ændring af lovens bilag 1, nr. 2. Der henvises herom til lovforslagets § 4, nr. 22, og bemærkningerne hertil.

*Til nr. 7 (§ 11, stk. 7, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

§ 11, stk. 7, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. indeholder en række hjemmelsbestemmelser, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om en række forhold i forbindelse med ansøgning om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde m.v.

Den gældende § 11, stk. 7, nr. 3, indeholder en hjemmelsbestemmelse til at fastsætte nærmere regler om kravene i § 11, stk. 3, nr. 3, som omhandler fastlæggelse af forvalterens forretningsadfærd. Dette er imidlertid ikke den korrekte henvisning, idet der i stedet skal henvises til stk. 3, nr. 4, der omhandler krav til ejerne af kvalificerede andele i forvalterens virksomhed. Dette følger af de specielle bemærkninger til § 11, stk. 7, nr. 3, i L 175 (som fremsat 1. marts 2012), hvoraf også fremgår, at bestemmelsen skal implementere artikel 8, stk. 6, litra b, i direktiv 2011/61/EU, der omhandler krav til ejere af kvalificerede andele. Det foreslås derfor, at henvisningen i § 11, stk. 7, nr. 3, ændres i overensstemmelse hermed.

*Til nr. 8 (§ 45, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den foreslåede ændring af § 45, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. er en konsekvensrettelse, idet bestemmelsen omhandler den aftale, der skal indgås mellem en depositar og en alternativ investeringsfond, og det derfor vil være mere præcist at omtale bestemmelsen som en depositaraftale.

*Til nr. 9 (§ 46, stk. 3, 2. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

§ 46, stk. 3, 2. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. gennemfører artikel 21, stk. 3, sidste led, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde. Ved gennemførelsen af artikel 21, stk. 3, i lov om alternative investeringsfonde m.v. er der imidlertid sket en ukorrekt gengivelse af kravene til de alternative investeringsfonde, der kan anvende depositarer omfattet af bestemmelsen. På baggrund heraf stilles der forslag om ændring af bestemmelsen, så denne bliver i overensstemmelse med direktivet.

Forslaget ændrer således § 46, stk. 3, så det fremgår, at depositarer efter § 46, stk. 3, udelukkende må anvendes af alternative investeringsfonde, der:

- har en grundlæggende investeringspolitik, der ikke hovedsagelig er at investere i finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot, og hvor ingen investorer har ret til at blive indløst i en periode på minimum 5 år efter første investering, eller
- hovedsagelig investerer i udstedere eller unoterede selskaber med henblik på at opnå bestemmende indflydelse over selskaberne.

*Til nr. 10 (§ 46, stk. 4-6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Med forslaget præciseres de krav, der stilles til de enheder, der ønsker at fungere som depositarer efter § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det fremgår af § 46, stk. 3, at en depositar efter § 46, stk. 3, skal være registreringspligtig for sine professionelle eller erhvervmæssige aktiviteter. Advokater, revisorer og valuarer af fast ejendom er eksempler på virksomhedstyper, som er registreringspligtige for deres professionelle eller erhvervmæssige aktiviteter, og som via denne registrering vil leve op til kravet om registreringspligt i § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v..

Der stilles i § 46, stk. 4, forslag om, at Finanstilsynet kan oprette et register, som virksomheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, kan blive registreret i. Virksomheder, der lever op til kravene om finansielle og professionelle garantier, og som ikke i forvejen er registreret på baggrund af sine professionelle eller erhvervmæssige aktiviteter, vil herefter blive registreret i Finanstilsynets register. Med denne registrering vil de pågældende virksomheder leve op til kravet om registreringspligt.

Det er et krav efter § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af bestemmelsen, skal kunne stille tilstrækkelige finansielle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner. Der gælder egentlige kapitalkrav til de øvrige typer af depositarer, som er omfattet af § 46.

Der stilles i § 46, stk. 5, forslag om, at kravet om finansielle garantier for enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, kan opfyldes ved en passende ansvarsforsikring. Forsikringssummen skal mindst dække et beløb svarende til 730.000 euro. Endvidere stilles der forslag om, at i det omfang, at enheden ikke har en sådan ansvarsforsikring på ansøgningstidspunktet, som f.eks. advokater og revisorer, skal enheden forud for godkendelsen tegne en ansvarsforsikring, der må anses for tilstrækkelig til at dække depositarens ansvar for fejl og forsømmelser i forbindelse med funktionen som depositar for en eller flere alternative investeringsfonde. Enheden skal i forbindelse med ansøgningen om at kunne fungere som depositar dokumentere, at enheden har en passende forsikring, eller at der er afgivet tilsagn fra et forsikringsselskab om, at det vil være muligt for enheden at tegne en ansvarsforsikring med en passende forsikringssum.

Ved vurderingen af, om en ansvarssum anses for passende, vil der primært blive taget hensyn til omfanget af de alternative investeringsfondes investeringer, men der vil også kunne skelnes mellem forskellige typer af investeringer og aktiver.

Det er endvidere et krav efter § 46, stk. 3, i lov om alternative investeringsfonde m.v., at enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af bestemmelsen, skal kunne stille tilstrækkelige professionelle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner.

De øvrige typer af depositarer omfattet af § 46 er qua den lovgivning, der gælder for henholdsvis kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, omfattet af krav om, at ledelsen skal leve op til kravene om egnethed og hæderlighed (fit & proper), jf. § 13 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Der stilles i § 46, stk. 6, forslag om, at der indføres tilsvarende krav om egnethed og hæderlighed for medlemmer af ledelsen i enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3. Medlemmer af ledelsen i sådanne enheder skal således leve op til kravene i § 13 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Kravene skal være opfyldt på tidspunktet, hvor enheden godkendes som depositar i medfør af § 46, stk. 3. Godkendes medlemmerne af ledelsen af en enhed, der ønsker at fungere som depositar efter § 46, stk. 3, som fit & proper, vil kravet om tilstrækkelige professionelle garantier være opfyldt.

I henhold til forslaget skal medlemmer af ledelsen i enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, i overensstemmelse med § 13 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., leve op til følgende krav på ansøgningstidspunktet:

- have fyldestgørende erfaring til at udøve funktionen som depositar,
- ikke være pålagt eller blive pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde,
- ikke have indgivet begæring om rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering eller være under rekonstruktionsbehandling, konkursbehandling eller gældssanering,
- ikke på grund af sin økonomiske situation eller via en virksomhed, som vedkommende ejer, deltager i driften af eller har en væsentlig indflydelse på, have påført eller påføre forvalteren eller de fonde, som forvalteren forvalter, tab eller risiko for tab, og
- ikke have udvist eller udvise en adfærd, hvor der er grund til at antage, at vedkommende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde.

Ved vurderingen af, om et medlem af ledelsen i en enhed, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, opfylder kravene i § 13, skal der lægges vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor.

Det følger af § 13, at kravene om egnethed og hæderlighed (fit & proper) skal være opfyldt løbende, og at medlemmerne af ledelsen i en depositar, som er godkendt til at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold, som efterfølgende ændrer sig.

*Til nr. 11 (§ 63 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås med ændringen af § 63 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at der sker en udvidelse af undtagelsen til at afgive oplysninger i medfør af § 62. Ændringen er en konsekvens af forslagene til ændring af lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovforslagets § 2, nr. 2 og 3-5.

Ændringen medfører, at forvaltere af alternative investeringsfonde, som skal offentliggøre et prospekt efter reglerne, der gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden

eller optages til handel, og om ændringer af direktiv 2001/34/EF, eller efter reglerne i kapitel 12 lov om værdipapirhandel m.v. eller regler udstedt i medfør heraf, således kun vil skulle offentliggøre de oplysninger, der er nævnt i § 62, stk. 1 og 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som ikke allerede indgår i prospektet. Offentliggørelsen kan ske separat eller som et tillæg til prospektet.

*Til nr. 12 (§ 190, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås, at henvisningen til § 5, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. udgår, idet den gældende § 5, stk. 5, foreslås ophævet. Der skal ikke fastsættes bestemmelse om straf for overtrædelse af den foreslåede nye bestemmelse i § 5, stk. 5. Det foreslås endvidere, at overtrædelse af § 46, stk. 6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som henviser til lovens § 13, stk. 3, kan straffes på samme måde som overtrædelse af lovens § 13, stk. 3, dvs. med bøde eller fængsel indtil 4 måneder.

*Til nr. 13 (§ 190, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås med ændringen af § 190, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at der i forskrifter udstedt med hjemmel i de med dette lovforslag foreslåede § 5, stk. 9 og 10, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. kan fastsættes bestemmelse om straf i form af bøde eller fængsel indtil 4 måneder for overtrædelser af forskriften.

Der foreslås endvidere indsat en hjemmel til at fastsætte bestemmelser om straf i form af bøde eller fængsel indtil 4 måneder for overtrædelse af forskrifter udstedt i medfør af § 162 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Bestemmelsen fastlægger en hjemmel til erhvervs- og vækstministeren til at fastsætte regler om forvaltere af alternative investeringsfondenes pligt til at offentliggøre oplysninger om Finanstilsynets vurdering af forvalteren og om, at Finanstilsynet har mulighed for at offentliggøre oplysningerne før forvalteren. Tilsvarende hjemmelbestemmelser findes i den øvrige finansielle lovgivning, og disse er udnyttet i bekendtgørelse nr. 307 af 20. marts 2013 om finansielle virksomheders m.v. pligt til at offentliggøre Finanstilsynets vurdering af virksomheden m.v. Det er hensigten at lade forvaltere af alternative investeringsfonde omfatte af bekendtgørelsen. Overtrædelse af bekendtgørelsen er straffelagt for de omfattede virksomheder, og der bør tilsvarende kunne straffes for overtrædelser af bekendtgørelsen begået af forvaltere af alternative investeringsfonde.

*Til nr. 14 (§ 191, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den foreslåede ændring er en konsekvens af, at den gældende § 5, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. foreslås ophævet, jf. dette lovforslags § 3, nr. 3 og bemærkningerne hertil.

*Til nr. 15 og 16 (bilag 1, nr. 1 og 2, til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Bilag 1 til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. oplister de funktioner, som forvaltere af alternative investeringsfonde kan få tilladelse til at varetage. Bilaget gennemfører bilag 1 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Ordlyden i bilag 1 til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. adskiller sig fra ordlyden i bilag 1 i direktivet. Punkt 1 i bilaget til direktivet oplister således opgaver, som forvalteren mindst skal varetage, mens punkt 2, litra a, 2, litra b, og 2, litra c, i bilaget oplister andre funktioner, som forvalteren kan varetage. I bilag 1 til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. fremgår det, at forvalteren er ansvarlig for punkt 1 samt punkt 2, litra a, 2, litra b, og 2, litra c.

Der er således tale om forskelligt sprogbrug i henholdsvis direktiv 2011/61/EU og lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Dette er uhensigtsmæssigt, idet den almindelige sproglige forståelse af henholdsvis at være ansvarlig for en funktion og at skulle varetage en funktion er forskellig. Der ligger en skærpelse i anvendelsen af ordet ansvarlig for, som ikke har været tilsigtet.

Anvendelse af ordene ansvarlig for i bilaget til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. er også uhensigtsmæssigt i relation til reglerne om delegation, idet forvalteren godt kan delegerer funktioner omfattet af bilag 1, men forvalteren vil som altovervejende hovedregel fortsat være ansvarlig for overholdelse af lovgivningen uanset delegation. Med den foreslåede ændring bliver denne sondring tydeliggjort.

Særligt i forhold til punkt 2, litra a, i bilag 1 til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som omhandler administration, giver ordvalget problemer i forhold til eksisterende lovgivning både nationalt og på direktivniveau. Dette skyldes, at funktionerne under punkt 2, litra a, vedrørende administration for kapitalselskabers vedkommende ifølge anden lovgivning varetages af andre organer end forvalteren, jf. selskabsloven og årsregnskabsloven.

Det foreslås derfor at ændre bilag 1, punkt 1, til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., således, at forvalteren mindst skal varetage funktionerne omfattet af bilagets punkt 1, som omfatter porteføljepleje og risikostyring. Endvidere foreslås det at ændre bilag 1, punkt 2, således at forvalteren derudover kan varetage funktionerne, som er oplyst i punkt 2, litra a, b og c. Disse funktioner omfatter administration, markedsføring og aktiviteter vedrørende den alternative investeringsfonds aktiver.

Herved bringes ordlyden af bilag 1, punkt 1 og 2, i overensstemmelse med ordlyden af bilag 1 til direktiv 2011/61/EU.

#### *Til § 4*

*Til nr. 1 (§ 97, stk. 1, i lov om betalingstjenester og elektroniske penge)*

Den foreslåede ændring har til hensigt at præcisere, at Forbrugerombudsmanden har den samme tilsynskompetence, som han havde efter den tidligere lov om betalingsmidler, hvorefter Forbrugerombudsmanden blandt andet kunne håndhæve kontantreglen i § 56 i lov om betalingstjenester og elektroniske penge i forhold til betalingsmodtagere.

Med den foreslåede ændring ændres Forbrugerombudsmandens kompetence således, at han også kan håndhæve de i § 97 i lov om betalingstjenester og elektroniske penge nævnte bestemmelser i forhold til betalingsmodtagere og andre. Der henvises i øvrigt til de almindelige bemærkninger pkt. 2.5.

#### *Til § 5*

*Til nr. 1 (§ 6 b i lov om tilsyn med firmapensionskasser)*

Der findes ikke i dag en eksplicit forpligtelse til at tilbyde medlemmer i en firmapensionskasse en kompensation i forbindelse med et omvalg, men der har udviklet sig en praksis på livsforsikringsområdet, hvorefter forsikringstagerne i forbindelse med omvalg er blevet tilbudt en omvalgsbonus, der har kompenseret forsikringstageren for at afstå fra sin garanti.

Bestemmelsens *stk. 1* pålægger firmapensionskasser, på samme vis som det, jf. dette lovforslags § 1, nr. 4, er foreslået for forsikringselskaber, der udøver livsforsikringsvirksomhed efter lov om finansiel virksomhed, der tilbyder alle eller en gruppe af medlemmerne et omvalg, at overføre ikke blot medlemmets opsparring, men den økonomiske værdi af det eksisterende produkt til den nye ordning. Den økonomiske værdi af et traditionelt gennemsnitrenteprodukt med garantier overstiger typisk opsparringens størrelse, når markedsrenten er mindre end den grundlagsrente, der svarer til pensionsgarantien. Tilsvarende vil være tilfældet i firmapensionskasser med ydelsesdefinerede ordninger.

Bestemmelsen er forbeholdt de situationer, hvor en firmapensionskasse finder det fordelagtigt at få ændret de pensionsaftaler, som pensionskassen har med sine medlemmer, og derfor vælger at tilbyde alle eller grupper af medlemmer i pensionskassen et omvalg. Bestemmelsen skal finde anvendelse på omvalg, der tilbydes efter lovens ikrafttrædelse.

Ændringerne vil typisk bestå i, at firmapensionskassen tilbyder medlemmer med produkter med garantier, herunder betingede garantier, at overgå til et produkt med lavere eller ingen garantier.

Bestemmelsen finder kun anvendelse på ændringer, der vedrører pensionsopsparringen, og ikke hvis ændringen af pensionsordningen alene indebærer ændringer af de forsikringsdækninger, der indgår i pensionsaftalen. Eksempelvis vil en ændring af ægtefælledækningen eller bortfald af en børnepension ikke blive berørt af bestemmelsen.

Hvis det er muligt og hvis medlemmet selv tager initiativ til at få sin ordning ændret, enten fordi vedkommende ønsker at overgå til et andet af pensionskassens pensionsprodukter, eller fordi vedkommende ønsker at flytte sin ordning, finder bestemmelsen ikke anvendelse. Det samme er tilfældet, hvis medlemmets arbejdsgiver vælger at flytte firmaordningen til en anden pensionskasse eller et andet selskab. I disse tilfælde vil det som hidtil være op til pensionskassen og medlemmet at aftale, hvad der overføres. Er der tale om en overførsel til et andet selskab eller en anden pensionskasse vil det i et vist omfang kunne ske på de vilkår, der svarer til reglerne i jobskifteaftalen.

Ifølge jobskifteaftalen kan værdien af den pågældende ordning opgøres som værdien af den retrospektive hensættelse, jf. bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber bilag 1, nr. 59 eller på baggrund af en gennemsnitligt fastlagt opgørelse af værdien af den retrospektive hensættelse.

Forslagets *stk. 2* indeholder en bemyndigelse, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for beregningen af den økonomiske værdi. Det vil således på bekendtgørelsesniveau fremgå, hvordan firmapensionskasser skal beregne den økonomiske værdi af medlemmernes nuværende produkt, som efter bestemmelsens *stk. 1* skal overføres til det nye produkt.

I bekendtgørelsen forventes det at blive fastlagt, at den økonomiske værdi af medlemmets nuværende produkt som udgangspunkt skal udgøre den retrospektive hensættelse som opgjort i bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser tillagt en eventuel regnskabsmæssig individuelt beregnet positiv forskel mellem hensættelser til garanterede ydelser før tillæg for realisationsrisiko og den retrospektive hensættelse og tillagt en rimelig andel af et eventuelt kollektivt bonuspotentiale.



Den individuelt beregnede forskel mellem hensættelser til garanterede ydelser før tillæg for realisationsrisiko og den retrospektive hensættelse foretages ud fra pensionskassens anmeldte tekniske grundlag m.v., jf. bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser. Hvis en pensionskasse har tegnet ordningen på kønsneutralt (unisex) grundlag og anvender et kønsopdelt hensættelsesgrundlag, så skal den individuelt beregnede forskel mellem hensættelser til garanterede ydelser før tillæg for realisationsrisiko og den retrospektive hensættelse, som indgår ved opgørelsen af produktets økonomiske værdi for den enkelte, dog altid afspejle en unisex fordeling af den samlede forskel regnet efter det anmeldte tekniske grundlag.

Ved opgørelsen af medlemmets rimelige andel af det kollektive bonuspotentiale, skal firmapensionskassen tage højde for, om forskellen mellem hensættelser til garanterede ydelser før tillæg for realisationsrisiko og den retrospektive hensættelse hørende til forsikringen er finansieret ved midler fra det kollektive bonuspotentiale. Såfremt pensionskassen vurderer, at det kollektive bonuspotentiale, som allerede er anvendt til medlemmets individuelt beregnede forskel, er større end medlemmets beregnede rimelige andel af de ufordelte midler, skal pensionskassen på den baggrund fastsætte, at medlemmet ikke får yderligere del i det kollektive bonuspotentiale.

Til forskel fra jobskifteaftalen skal der således tages udgangspunkt i den største af medlemmets retrospektive hensættelse og den individuelt beregnede hensættelse til den garanterede ydelse før tillæg for realisationsrisiko, når den økonomiske værdi af produktet skal opgøres. Medlemmet skal desuden have tillagt en rimelig andel af et eventuelt kollektivt bonuspotentiale. Alternativt kan der tages udgangspunkt i en værdi baseret på en gennemsnitlig beregning. Såfremt pensionskassen ønsker at anvende en værdi baseret på en gennemsnitlig beregning, skal pensionskassen forinden den tages i anvendelse indsende en redegørelse til Finanstilsynet, som dokumentation for at der ikke sker en omfordeling mellem medlemmerne.

Der vil på grund af overgangsbestemmelser i gældende regler kunne forekomme situationer relateret til ydelsesdefinerede ordninger, hvor der ikke er sket indbetaling af bidrag med udgangspunkt i et fast løbende bidrag beregnet på baggrund af en på forhånd fastsat pensionsydelse. Det bevirker, at der i nogle ordninger er indbetalt et lavere bidrag end det bidrag, der med udgangspunkt i en fast løbende bidragsindbetaling reelt skal til for at modsvare den fastsatte pensionsydelse, og at medlemmernes depot derfor reelt er lavere end i ordninger, hvor der hele tiden er indbetalt faste løbende bidrag.

Såfremt en firmapensionskasse tilbyder alle eller en gruppe af sine medlemmer omvalg og der er tale om en situation, hvor der er indbetalt bidrag efter overgangsbestemmelsen ovenfor, og hvor konsekvensen af indbetalingen er, at medlemmernes depot ikke har en størrelse svarende til en situation, hvor der er sket indbetaling af et fast løbende bidrag, vil pensionskassen skulle tilbyde medlemmet en økonomisk værdi svarende til den værdi ordningen ville have haft, såfremt der var indbetalt et løbende fast bidrag og ordningen i øvrigt blev opgjort i overensstemmelse med de fastsatte regler for beregning af den økonomiske værdi.

Visse af bestemmelserne på bekendtgørelsesniveau vil i medfør af § 71, stk. 5, i lov om tilsyn med firmapensionskasser kunne straffes med bøde.

*Til § 6*

*Til nr. 1 (§ 2, stk. 2, og § 13, stk. 1, 2. pkt., i lov om en garantifond for indskydere og investorer)*

Det foreslås at ændre betegnelsen ”garantikapital” til ”garantkapital”, da betegnelsen garantkapital er den mest anvendte betegnelse for den kapital, som garanter stiller til rådighed for en sparekasse. Sparekasserne selv anvender også betegnelsen garantkapital, hvorfor begrebet også foreslås ændret her.

*Til nr. 2 (§ 7 a, stk. 1, 2. pkt., i lov om en garantifond for indskydere og investorer)*

Der er tale om en ændring som følge af vedtagelsen af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., hvor der ikke taget stilling til, på hvilken baggrund beregningen af forvaltere af alternative investeringsfondes individuelle bidrag til Garantifonden for indskydere og investorer skal ske. Forslaget medfører, at forvaltere af alternative investeringsfondes individuelle bidrag til Garantifonden for indskydere og investorer beregnes med udgangspunkt i dækkede midler og dækkede værdipapirer, svarende til udgangspunktet for beregningen af individuelle bidrag for investeringsforvaltningsselskaber, som forvaltere af alternative investeringsfonde er sammenlignelige med i regnskabsmæssig forstand.

*Til nr. 3 (§ 17 i lov om en garantifond for indskydere og investorer)*

Der er tale om en rettelse, da bestemmelsen ikke er begrænset til pengeinstitutter.

#### *Til § 7*

*Til nr. 1 (lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge og forskellige andre love)*

Med den foreslåede ændring korrigeres en fejl, der er opstået i forbindelse med vedtagelsen af lov nr. 1287 af 19. december 2012 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge og forskellige andre love, hvorved der i § 7, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v., blev slettet en henvisning til § 84 b, stk. 2, nr. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. Da henvisningen i § 7, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v. ikke bare omtalte § 84 b, stk. 2, nr. 2, men også bestemmelsens stk. 3, indebærer ændringen i lov nr. 1287 af 19. december 2012 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge og forskellige andre love at stk. 3 stadig er nævnt i § 7, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v., uden at der fremgår en henvisning til § 84 b i lov om værdipapirhandel m.v. Forslaget retter op på dette forhold.

#### *Til § 8*

*Til nr. 1 (§ 21, stk. 37, nr. 4, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder)*

Det følger af den gældende § 21, stk. 3, nr. 4, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder, at alle virksomheder under tilsyn fra Finanstilsynet som udgangspunkt er underlagt de skærpede krav til revisors uafhængighed. Imidlertid har man i § 21, stk. 3, nr. 4, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder undtaget virksomheder, der er omfattet af lov om forsikringsformidling, virksomheder, der er omfattet af lov om pantebrevsselskaber, og virksomheder omfattet af kapitel 20 a i lov om finansiel virksomhed (investeringsrådgivere) fra de skærpede krav. Begrundelsen for denne undtagelse er, at Finanstilsynet alene fører et adfærdstilsyn og ikke et solvenstilsyn med disse virksomhedstyper. Afgrænsningen har betydning i flere forskellige sammenhænge, eksempelvis vedrørende spørgsmålet om rotationspligt for revisor, muligheden for at yde regnskabsmæssig assistance, hyppigere offentlig kvalitetskontrol i regi af Erhvervsstyrelsen/Revisortilsynet og angivelse i revisionsvirksomhedens årlige gennemsigtighedsrapport.

Det har ikke oprindeligt været hensigten, at virksomheder, der er omfattet af kapitel 3 eller § 39 p i lov om betalingstjenester og elektroniske penge, skulle have været omfattet af definitionen, og de deraf følgende skærpede krav til revisors uafhængighed.

Virksomheder, der er omfattet af kapitel 3 eller § 39 p i lov om betalingstjenester og elektroniske penge, blev med virkning fra den 1. november 2009 underlagt tilsyn fra Finanstilsynet. Dette skete med henblik på at fastsætte ensartede regler for betalingstjenester.

Virksomheder, der er omfattet af kapitel 3 eller § 39 p i lov om betalingstjenester og elektroniske penge, er ligesom de nævnte virksomheder alene underlagt et adfærdstilsyn fra Finanstilsynet, og bør derfor også fritages fra de skærpede krav til revisors uafhængighed. Dette er i overensstemmelse med den oprindelige hensigt, hvorefter alene de virksomheder, der er omfattet af solvenstilsyn, omfattes af de skærpede krav til revisors uafhængighed. Fremadrettet vil virksomheder, der er omfattet af kapitel 3 eller § 39 p i lov om betalingstjenester og elektroniske penge være undtaget de skærpede krav til revisors uafhængighed og alene være underlagt et adfærdstilsyn.

*Til nr. 2 (§ 31, stk. 7, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder)*

§ 31 i revisorloven fastsætter krav om revisionsudvalg for børsnoterede virksomheder. Bestemmelsens stk. 4, 5, 7 og 8 fastsætter en række undtagelser til pligten til at etablere revisionsudvalg. Efter § 31, stk. 7, er investeringsforeninger og specialforeninger således undtaget fra kravet om revisionsudvalg. Baggrunden for denne undtagelse er, at det efter artikel 41, stk. 6, litra b, i 8. direktiv om lovpligtig revision (direktiv 2006/43/EF) er muligt at undtage disse foreningstyper med deres nuværende struktur.

Artikel 41, stk. 6, litra b, giver således bl.a. mulighed for at fritage ”virksomheder af interesse for offentligheden, der har som eneste formål at foretage kollektiv investering af kapital tilvejebragt ved henvendelse til offentligheden, og hvis virksomhed bygger på princippet om risikospredning, og som ikke tilstræber juridisk eller ledelsesmæssig kontrol over nogen af udstederne af deres underliggende investeringer, forudsat at sådanne investeringsinstitutter er godkendt og underlagt kompetente myndigheders tilsyn samt har en depositar, der udøver funktioner svarende til de i direktiv 85/611/EØF nævnte”.

Investeringsforeninger og specialforeninger lever op til disse betingelser, idet de er underlagt regler om risikospredning, ikke tilstræber kontrol over udstederne af de underliggende investeringer, er underlagt tilsyn af Finanstilsynet og har en depositar.

Når lov nr. 597 af 12. juni 2013 om investeringsforeninger m.v. træder i kraft den 22. juli 2014, vil det ikke længere være muligt at stifte og drive specialforeninger. Denne foreningstype udgår af lov om investeringsforeninger m.v. og afløses af kapitalforeninger, der er omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Eksisterende specialforeninger skal senest den 1. april 2014 meddele Finanstilsynet, at foreningen har ændret status til en kapitalforening, eller at det er besluttet, at foreningen skal ophøre, jf. § 194 i lov nr. 597 af 12. juni 2013, der trådte i kraft den 22. juli 2013.

Som konsekvens af, at specialforeninger udgår som foreningstype, ændres undtagelsesbestemmelsen i § 31, stk. 7, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder, således at kun investeringsforeninger er undtaget fra kravet om revisionsudvalg.

Som nævnt er det efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. muligt at stifte kapitalforeninger. En kapitalforening er en alternativ investeringsfond, der er stiftet i medfør af afsnit VIII i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. som en forening med en eller flere investorer, hvis formål er at skabe afkast til foreningens investorer ved investering i likvide midler eller finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 til lov om finansiel virksomhed. Kapitalforeninger skal have en forvalter, der er meddelt tilladelse fra Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde.

Kapitalforeninger vil ikke kunne leve op til alle kravene i artikel 41, stk. 6, litra b, i 8. direktiv om lovpligtig revision, idet kapitalforeninger ikke er underlagt regler om risikospredning og ikke vil være underlagt tilsyn fra Finanstilsynet. Det er således efter lov om forvaltere af alternative investeringsforeninger m.v. forvalterne, der er underlagt tilsyn, og ikke kapitalforeningerne eller andre alternative investeringsfonde, som forvalterne har under forvaltning.

Lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder indeholder i § 31, stk. 8, en hjemmel til erhvervs- og vækstministeren til at fastsætte regler om revisionsudvalg i virksomheder, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet.

Hjemlen er udnyttet i bekendtgørelse nr. 1393 af 19. december 2011 om revisionsudvalg i virksomheder samt koncerner, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet. Bekendtgørelsen omfatter bl.a. hedgeforeninger, der ligesom specialforeninger udgår af lov om investeringsforeninger m.v. den 22. juli 2014. Bekendtgørelsen vil derfor blive ændret på daværende tidspunkt, således at bekendtgørelsen ikke fremadrettet omfatter hedgeforeninger.

#### *Til § 9*

Det foreslås med *stk. 1*, at loven træder i kraft den 1. april 2014 med de undtagelser, der følger af bestemmelsens stk. 2-5.

Det foreslås i *stk. 2*, at ændringerne i kapital 8 i lov om værdipapirhandel m.v. vedrørende overtagestilbud først træder i kraft den 1. juli 2014. Den udskudte ikrafttræden vil blandt andet give branchen mulighed for at indrette sig i overensstemmelse med de nye regler. Bestemmelsen indeholder forslag om overgangsregler for ændringerne i lov om værdipapirhandel m.v., kapitel 8, om overtagestilbud.

Det foreslås med *stk. 3*, at ikrafttrædelsen af den ændrede grænse for bestemmende indflydelse ikke alene vil medføre tilbudspligt. Overgangsreglen foreslås indsat, da det er meget byrdefuldt for en aktionær at fremsætte et tilbud. Ændringerne medfører derfor ikke tilbudspligt for en aktionær, der den 1. juli 2014 alene eller sammen med andre, som aktionæren handler i forståelse med, besidder mindst en tredjedel af stemmerettighederne, men som ikke efter reglerne gældende før 1. juli 2014 har bestemmende indflydelse. Hvis en aktionær eller flere aktionærer erhverver yderligere aktier i det relevante selskab efter 1. juli 2014, vil aktionæren eller aktionærene ifalde tilbudspligt på dette tidspunkt.

Det foreslås med *stk. 4*, at der indføres en klar afgrænsning af, hvilket regelsæt der anvendes på et tilbudsdokument, tilbudsannonce m.v. i forbindelse med ikrafttrædelse af de nye regler. Det foreslås, at det afgørende tidspunkt fastsættes til tidspunktet for offentliggørelse af meddelelse om at

fremsætte et tilbud. Det betyder, at for alle tilbud, der løber henover 1. juli 2014, vil de regler, der var gældende på offentliggørelsestidspunktet, være anvendelige. Konkurrerende tilbud behandles efter de regler, som det allerede fremsatte tilbud behandles under. Formålet med bestemmelsen er at sikre klarhed over regelgrundlaget.

Det foreslås med *stk. 5*, at lovens § 20, nr. 2, der ændrer i § 31 i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder træder i kraft den 22. juli 2014. Denne ikrafttrædelsesdato skyldes, at der på grund af ikrafttrædelses- og overgangsbestemmelserne i lov nr. 597 af 12. juni 2013 om investeringsforeninger m.v. fortsat vil kunne eksistere enkelte specialforeninger frem til den 21. juli 2014. Specialforeninger skal således fortsat være omfattet af § 31 i lov godkendte revisorer og revisionsvirksomheder frem til denne dato.

#### *Til § 10*

Den foreslåede § 10 angiver lovforslagets territoriale gyldighedsområde. Der er taget udgangspunkt i territorialbestemmelserne for de love, der foreslås ændret med lovforslagets §§ 1-8.

Med de modifikationer der følger af bestemmelsens stk. 2 og 3, foreslås det i *stk. 1*, at lovens §§ 1-8 ikke skal gælde for Færøerne og Grønland.

Med *stk. 2* foreslås, at §§ 1, 2, 3, 4, 6 og 7 ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne og Grønland med de ændringer, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.

Det foreslås i *stk. 3*, at §§ 5 og 8 ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvis i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.