



NOTAT

25. februar 2015

Høringsnotat vedrørende forslag til lov om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om kreditaftaler, lov om finansielle rådgivere, lov om pantebrevsselskaber, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og forskellige andre love (Ret til basal indlånskonto, gennemførelse af ændringer til gennemsigtighedsdirektivet, modernisering af reglerne for indsendelse af årsrapporter, udvidelse af forsikringsselskabers drift af anden virksomhed, præcisering af regulering af refinansieringsrisiko for realkreditobligationer m.v. og gennemførelse af boligkreditdirektivet m.v.)

1. Indledning

Formålet med lovforslaget er at gennemføre en række ændringer i den finansielle lovgivning.

Et af hovedelementerne er gennemførelse af gennemsigtighedsdirektivet, idet det konkret foreslås at modernisere og effektivisere de såkaldte ”flagningsregler”, og at der indføres mulighed for at suspendere stemmerettigheder på aktier ved overtrædelse af flagningsreglerne. Derudover foreslås det, at Finanstilsynet kan offentliggøre visse sanktioner og foranstaltninger rettet mod fysiske personer fremfor som hidtil kun juridiske personer.

Et andet af hovedelementerne er gennemførelse af boligkreditdirektivet, som harmoniserer visse dele af medlemslandenes love og administrative bestemmelser om aftaler om forbrugerkredit sikret ved pant eller på anden vis i forbindelse med fast ejendom til beboelse. Lovforslaget har til hensigt at øge forbrugerbeskyttelsen i forbindelse med boliglån mod pant i fast ejendom. Der gives med lovforslaget erhvervs- og vækstministeren hjemmel til at udstede bekendtgørelser om kompetencekrav og ansvarsforsikring samt god skik-regler for boligkredit.

Desuden følger lovforslaget op på anbefalingerne fra udvalget om en basal indlånskonto. På baggrund af ”Rapport om adgang til indlånskonti på fair og rimelige vilkår”, som en arbejdsgruppe under Finanstilsynet har afgivet, indføres med lovforslaget en hjemmel til at fastsætte nærmere regler om indholdet af en basal indlånskonto med få funktioner. Det vil blive fastsat, at denne konto enten skal være gebyrfri eller højst må koste 180 kr. om året svarende til 15 kr. om måneden.

I forbindelse med udarbejdelse af refinansieringsloven (lov nr. 244 af 19. marts 2014) anførte realkreditinstitutterne, at der i forbindelse med obligationssalg ikke må opstå tvivl om, at en refinansieringsauktion, når den

først er iværksat, kan gennemføres, uanset hvad renten ved auktionen bliver. Uklarhed om obligationssalget kan medføre, at investorerne afholder sig fra at byde på obligationerne, hvilket kan indebære, at obligationssalget af den grund ikke kan gennemføres, eller at de opnåede renter bliver højere, end de havde været i fravær af uklarhed. Det blev tilstræbt, at lov nr. 244 af 19. marts 2014 gjorde det muligt for institutterne altid at gennemføre en auktion, som er iværksat. Det har imidlertid vist sig, at de gældende bestemmelser kan efterlade uklarhed om, hvorvidt en auktion kan gennemføres, hvis den fører til en uforholdsmæssigt stor stigning i renten. Denne uklarhed fjernes med dette lovforslag ved ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Lovforslaget indeholder også en præcisering af, at et realkreditinstitut alene kan igangsætte salg af obligationer til finansiering af rentetilpasningslån, såfremt det har en berettiget forventning om, at salget kan gennemføres uden, at der sker en uforholdsmæssig stor rentestigning. Har instituttet ikke en sådan berettiget forventning, skal salget udskydes eller – hvis det ikke er muligt – de hidtidige obligationer forlænges. Rentetriggeren bliver med andre ord knyttet til instituttets renteforventning – og ikke til det faktiske resultat ved auktionen. Lovforslaget indeholder desuden en udvidelse af hjemmelsbestemmelsen i den eksisterende lov, så erhvervs- og vækstministeren får mulighed for at indføre regler om opdeling af obligationssalg for at forebygge større overskridelser af rentetriggeren.

Herudover foreslås en række ændringer, der har til formål at indføre administrative lettelser for virksomhederne, idet der indføres en lettere proces omkring godkendelse og registrering af prospekter for offentlige udbud af værdipapirer mellem 1 mio. euro og 5 mio. euro, og reglerne for indsendelse af årsrapport til Erhvervsstyrelsen moderniseres.

Lovforslaget giver desuden forsikringselskaber mulighed for at opføre, eje og drive infrastruktur omfattende tekniske anlæg, transportanlæg og bygningsanlæg, samt at forsikringselskaber kan erhverve fast ejendom uden at dette har form af varig anbringelse.

Forslaget indeholder endvidere ændringer, som medfører, at forvaltere af alternative investeringsfonde kan udføre skønsmæssig porteføljepleje, investeringsrådgivning, opbevaringsydelser og modtage og formidle ordrer vedrørende finansielle instrumenter uden, at dette sker i sammenhæng med forvaltningen af alternative investeringsfonde. Hermed vil danske forvaltere af alternative investeringsfonde få nemmere ved at udbyde de konkrete tjenesteydelser til et bredere marked.

Lovforslaget indebærer ligeledes, at garantier fremover ikke har et krav på kontant indløsning ved omdannelse af spare- og andelskasser men, at det alene er en mulighed, hvis det vurderes forsvarligt.

Endelig indeholder lovforslaget, at Vækstfonden får mulighed for at yde medfinansiering til virksomheder med hjemsted på Færøerne eller i Grønland.

2. Høring

Lovforslaget har været sendt i høring ad tre omgange.

Første del, der bl.a. vedrører gennemførelse af gennemsigtighedsdirektivet, modernisering af reglerne for indsendelse af årsrapporter og udvidelse af forsikringsselskabers drift af anden virksomhed, blev sendt i høring den 18. september 2014 med frist for høringssvar den 21. oktober 2014. Der blev modtaget 27 høringssvar, hvoraf 13 indeholder bemærkninger til lovforslaget.

Anden del, der bl.a. vedrører ret til basal indlånskonto og gennemførelse af boligkreditdirektivet, blev sendt i høring den 29. oktober 2014 med frist for høringssvar den 26. november 2014. Der blev modtaget 28 høringssvar, hvoraf 12 indeholder bemærkninger til lovforslaget.

Tredje del, der vedrører regulering af bestemmelser om rentestigninger (rentetriggeren), blev sendt i høring den 15. januar 2015 med frist for høringssvar den 23. januar 2015. Der er modtaget 20 høringssvar, hvoraf 3 indeholder bemærkninger til lovforslaget.

De væsentligste bemærkninger fra de hørte parter til de enkelte emner i lovforslaget gennemgås og kommenteres nedenfor. Visse høringssvar har givet anledning til redaktionelle og tekniske ændringer og præciseringer i lovtæksten og bemærkningerne. Disse ændrer ikke ved substansen i de pågældende forslag til lovbestemmelser og omtales derfor ikke nærmere i dette notat.

3. Generelle bemærkninger

Erhvervsstyrelsens Team Effektiv Regulering (TER) har i sit høringssvar vurderet, at lovforslaget medfører både administrative byrder og lettelser for dansk erhvervsliv. Samlet set vurderer TER, at lovforslaget medfører administrative byrder. F.eks. indføres der nye informationsforpligtelser for kreditgivere i lov om kreditaftaler. Kreditgivere skal som noget nyt skriftligt underrette forbrugeren forud for en eventuel auktion om den forestående procedure, hvis forbrugeren overvejer at refinansiere et variabelt lån med pant i fast ejendom. Desuden skal kreditgivere fremsende dokumentation og oplysninger til en låntager, hvis denne overvejer at frigøre sig for sine forpligtelser før det hidtil planlagte udløb. Derudover indføres der også en række hjemler til yderligere regler, som TER vurderer kan medføre administrative konsekvenser for erhvervslivet. Bl.a. vil boligkreditformidlere fremover blive omfattet af lov om finansielle rådgivere, med dertilhørende krav til bl.a. god skik og kompetencer. De nærmere krav vil blive fastlagt i en kommende bekendtgørelse, men det er TERs vurdering, at kravene kan medføre store administrative byrder for virksomhederne. TER vil vurdere de administrative konsekvenser når hjemlerne udmøntes i bekendtgørelser. TER vurderer, at de samlede administrative byrder ikke overstiger 4 mio. kr. på samfundsniveau årligt. De bliver derfor ikke kvantificeret yderligere.

Høringen af lovforslagets første del tegner overordnet et billede af, at de hørte parter er positive over for lovforslaget. Som det vil fremgå nedenfor, er der dog også modtaget en række forslag til ændringer og præciseringer.

Høringen af lovforslagets anden del tegner overordnet et billede af, at de hørte parter generelt finder, at der ikke er et behov for indførelse af nye regler, og at virksomhederne pålægges flere administrative byrder som følge af implementeringen af boligkreditdirektivet i dansk lov. Finansrådet, Realkreditrådet, Realkreditforening og Dansk Pantebrevsforening har anført, at der vil blive tale om ikke ubetydelige administrative byrder som følge af implementeringen af boligkreditdirektivet. Realkreditrådet og Realkreditforeningen har dog fundet, at lovforslagets del vedrørende boligkreditdirektivet overordnet set er udmærket.

Forbrugerrådet Tænk har ikke haft bemærkninger til den del af lovforslaget, der vedrører gennemførelsen af boligkreditdirektivet, men vedrørende lovforslagets del om basal indlånskonto ønsker Forbrugerrådet Tænk, at der også indføres en ret til en basal betalingskonto.

Forsikring & Pension har anført, at der med lovforslaget sker endnu en ændring af lov om finansiel virksomhed, hvorved det understreges, at den finansielle lovgivning er blevet uigennemskuelig. Forsikring & Pension finder derfor, at der bør udarbejdes separat lovgivning for finansielle virksomheder, der ligner hinanden.

Kommentar

Det fremsatte lovforslag gennemfører bl.a. boligkreditdirektivet.

Boligkreditdirektivets formål er at øge forbrugerbeskyttelsen i forbindelse med optagelsen af boliglån med pant i fast ejendom. De administrative byrder er derfor en følge af gennemførelsen af direktivet. Gennemførelsen af de af direktivets regler, der skal implementeres ved udstedelse af bekendtgørelser med hjemmel i det fremsatte lovforslag, vil ske i dialog med branchen for at sikre, at de administrative byrder for virksomhederne minimeres inden for direktivets rammer.

I 2003 blev en stor del af de finansielle love slået sammen til en samlet lov om finansiel virksomhed af hensyn til regelforenkling på det finansielle område. Af hensyn til at det samlede overblik over den finansielle lovgivning kan bevares, og fortsat have regelforenkling for øje, vurderes det mest hensigtsmæssigt at fortsætte den gældende retstilstand. Der bør ikke i forbindelse med behandlingen af dette lovforslag tages stilling til spørgsmålet om en eventuel opdeling af lov om finansiel virksomhed, hvorfor lovforslaget overordnet opretholdes.

4. Bemærkninger til konkrete emner

Kommenteringen af høringssvarene vil ske med udgangspunkt i følgende opdeling:

- 4.1. Gennemførelse af ændringer til gennemsigtighedsdirektivet
 - 4.1.1. Flagningsregler (§ 29 i lov om værdipapirhandel m.v.)
 - 4.1.2. Suspension af stemmerettigheder (§ 29 a i lov om værdipapirhandel m.v.)
 - 4.1.3. Offentliggørelse af overtrædelser (§ 84 l i lov om værdipapirhandel m.v.)
 - 4.1.4. Forlængelse af fristen for offentliggørelse af halvårsrapporter og ophævelse af pligten til at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter (§ 27, stk. 7 og 8, i lov om værdipapirhandel m.v.)
- 4.2. Udvidelse af forsikringsselskabers mulighed for at drive anden virksomhed (§ 29 i lov om finansiel virksomhed)
- 4.3. Ændring af mulighed for kontant indløsning af garantier ved omdannelser af spare- og andelskasser (§ 208 i lov om finansiel virksomhed)
- 4.4. Forvaltere af alternative investeringsfondes mulighed for at tilbyde forvaltnings- og tjenesteydelser grænseoverskridende i EU (§§ 89 og 90 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)
- 4.5. Ændringer i lov om kreditaftaler
 - 4.5.1. Beregning af de årlige omkostninger i procent
- 4.6. Hjemmel til udstedelse af regler om kompetencekrav
- 4.7. Ændringer i lov om finansielle formidlere
- 4.8. Ændringer i lov om pantebrevsselskaber
 - 4.8.1. Informationskrav og god skik m.v.
 - 4.8.2. Forbrugerombudsmandens kompetence
- 4.9. Aflønningsregler
 - 4.9.1. Anvendelsesområde – ansatte og aflønning
 - 4.9.2. Krav om lønpolitik
 - 4.9.3. Aflønning omfattet af kollektive overenskomster
- 4.10. Basal indlånskonto
- 4.11. Ændringer i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.
 - 4.11.1. Berettiget forventning om at kunne gennemføre obligationsalg uden en uforholdsmæssig høj rentestigning
 - 4.11.2. Forholdet mellem rente- og auktionstrigger
 - 4.11.3. Indførelse af forskellige metoder til afvikling af refinansiering

4.1. Gennemførelse af ændringer til gennemsigtighedsdirektivet

4.1.1. Flagningsregler (§ 29 i lov om værdipapirhandel m.v.)

Advokatrådet har opfordret til, at eventuelle overvejelser om at lade gennemførelsen af flagningsreglerne fra direktiv 2013/50/EU gå ud over de minimumskrav, som direktivet stiller til medlemsstaterne på dette punkt, nøje overvejes.

For så vidt angår ændringen af tidsfristen for aktionærens meddelelse til udstederen og Finanstilsynet fra ”hurtigst muligt” til ”omgående”, tilslutter Danske Advokater sig denne ændring, da forståelsen af begrebet ”hur-

”hurtigst muligt” i relation til aktionærens indberetningspligt tidligere har givet anledning til usikkerhed.

Danske Advokater, DIRF og Finansrådet har bemærket, at der ved den nærmere fastsættelse af fortolkningen af ”omgående” i storaktionærbe- kendtgørelsen bør tages højde for særlige situationer, hvor det af forskel- lige grunde er undskyldeligt, at flagningsmeddelelse ikke kan gives inden for handelsdagen. Med andre ord ønskes det at bibeholde den forlængede tidsfrist i den nugældende § 2, stk. 4, i storaktionærbe- kendtgørelsen.

NASDAQ Copenhagen har anført, det bør overvejes, om det er nødven- digt at indføre ”omgående” som et nyt begreb i loven, der ellers benytter begreberne ”hurtigst muligt” og ”straks”. De påpeger, at det bør fremgå af bemærkningerne, hvis det er tilsigtet, at ”omgående” skal have en an- den betydning end ”straks”, og hvis der ikke er tiltænkt en forskel, bør ordet ”omgående” erstattes med ”straks”.

NASDAQ Copenhagen har endvidere anført, at ordlyden i direktivet ”omgående, dog senest fire handelsdage efter” ikke ses afspejlet i lov- forslaget. NASDAQ Copenhagen finder det væsentligt, at Danmark ikke stiller strengere krav på dette punkt end andre EU-lande, da det kan af- holde investorer fra at investere i danske aktier. Desuden finder NASDAQ Copenhagen det betænkeligt at skærpe reglerne for rettidig meddelelse i forhold til tidligere, da reglerne nu bliver mere komplicerede med udvidelsen af flagningsforpligtelsen med flere og mere komplicerede instrumenter samt det skærpede sanktionsregime. NASDAQ Copenhagen har henvist til, at det i den svenske udredning udarbejdet i forbindelse med den svenske implementering af direktiv 2013/50/EU med disse be- grundelser fremadrettet foreslås at anse flagningsmeddelelser afgivet in- denfor fire handelsdage som rettidige.

Finansrådet har opfordret til, at det tydeliggøres i lovteksten, at pligten for storaktionærer m.v. til at flage er inddelt i tre ”flagningskurve”. Fi- nansrådet har i forhold til eksemplet i de specielle bemærkninger til vær- dipapirhandelslovens § 29, stk. 5, anført, at det er værd at bemærke, at når der som i eksemplet flages 8,4 pct. i kurv 1 og 11,6 pct. i kurv 3, så bliver andelen af de finansielle instrumenter i kurv 2 også indirekte of- fentliggjort, idet de to tal blot skal trækkes fra hinanden. Det vil således i praksis altid være muligt at beregne, hvad niveauet for den ikke-flagede kurv 1 eller 2 ligger på. Det bør sikres, at bestemmelsen fortolkes på til- svarende måde i andre lande, og at der således med den foreslåede im- plementering vil være ”level playing field” på EU-plan, herunder at der også i andre lande vil være tale om gennemsigtighed på også den ikke- flagede kurv.

Finansrådet har påpeget, at det fremgår af den foreslåede § 29, stk. 7, i lov om værdipapirhandel m.v., at der bl.a. kan fastsættes regler om be- regningsgrundlaget for besiddelser af finansielle instrumenter, og at det af bemærkningerne til både stk. 4 og 7 fremgår, at ESMA efter direktivets artikel 13, stk. 1a, udsteder en forordning (RTS) om beregningsgrundla-

get. Da der er tale om en forordning, skal denne ikke implementeres nationalt. Det er derfor uklart, hvilke regler der forventes fastsat i bekendtgørelsen i forhold til beregningsgrundlaget for besiddelser af finansielle instrumenter. Bemærkningerne til stk. 4 og 7 bør tilpasses, så der ikke i bekendtgørelsen fastsættes regler, som kommer til at fremgå af RTS'en.

Finansrådet har opfordret til, at det i bemærkningerne til hjemmelsbestemmelsen i § 29, stk. 7, nævnes, at der efter hjemlen fortsat bl.a. vil blive fastsat regler om undtagelser svarende til dem, der i dag findes i §§ 8 og 9 i storaktionærbekendtgørelsen, som bl.a. vedrører pengeinstitutters handelsbeholdning og beholdninger, der udelukkende erhverves med henblik på f.eks. clearing og afvikling.

Danske Advokater har anført, at der hersker usikkerhed om forståelse af flagningspligterne i § 29, stk. 3, og har foreslået, at der nærmere vejledes om forståelsen af ”samordnet brug” over for ”handler i forståelse”, jf. § 31, samt anvendelse af flagningsreglerne ved aktionærlån i bemærkningerne.

Danish Venture Capital and Private Equity Association (DVCA) og NASDAQ Copenhagen har opfordret til, at der udarbejdes en vejledning til flagningsreglerne.

Kommentar

Det er nøje overvejet, i hvilket omfang flagningsreglerne i dansk lovgivning stiller strengere krav end direktivet. Der foreslås indført strengere krav i forhold til, at der ikke blot skal flages i forhold til en besiddelsesandel af stemmerettighederne, men også i forhold til besiddelsens andel af kapitalen. Dette krav er en videreførelse af nugældende regler og hænger sammen med aktieselskabers mulighed for at have flere aktieklasser, som medfører, at der i aktieselskaber med mere end én aktieklasse er forskel på, hvad en aktiebesiddelsesandel udgør af henholdsvis de samlede stemmerettigheder og kapitalen.

Der stilles også strengere krav i forhold til tidsfristen for storaktionærens flagningsmeddelelser til udstedere og Finanstilsynet. Direktivets mulighed for at strække tidsfristen for flagningsmeddelelser til fire handelsdage er således ikke udnyttet. Denne mulighed er ikke ny i direktivet, og den blev heller ikke udnyttet i forbindelse med gennemførelsen af det oprindelige direktiv 2004/109/EF. Tidsfristen for flagningsmeddelelser har altså hidtil været ”hurtigst muligt”, og denne tidsfrist har været gældende i hvert fald siden 1990'erne. Nogle flagningsmeddelelser bliver muligvis mere komplicerede, på den anden side har udviklingen af digital kommunikation gjort det muligt at kommunikere væsentlig hurtigere med udstedere og indberette flagningsmeddelelser digitalt til Finanstilsynet. Vigtigheden af at kende til ejerforholdene i udstederne, og tidsfaktoren for flagningsmeddelelser vurderes – især i forbindelse med overtagelsestilbud og forud for generalforsamlinger – at være væsentlig. Forslaget, om

at fastsætte tidsfristen for flagningsmeddelelser til ”omgående, dog seneste 4 handelsdage efter”, bliver derfor ikke imødekommet.

Ved brug af ordet ”omgående” er det hensigten at signalere, at meddelelse som udgangspunkt skal ske med det samme eller straks og ikke skal afvente, at den flagningspligtige har bedre tid. Ordet stammer fra den danske oversættelse af direktiv 2013/50/EU, og da det ikke er tiltænkt at have en anden betydning end ”straks”, vil forslaget om at erstatte ”omgående” med ”straks” blive imødekommet. Uanset, at tidsfristen for storaktionærers flagningsmeddelelser til udstedere og Finanstilsynet ændres fra ”hurtigst muligt” til ”straks” i lovteksten, er det ikke hensigten, at fortolkningen, som er fastsat i § 2, stk. 4, i storaktionærbekendtgørelsen, skal skærpes.

For så vidt angår flagningen af den samlede besiddelse (kurv 3), fremgår det af artikel 13a, stk. 1, i gennemsigtighedsdirektivet, at flagningskravet for kurv 3 gælder, når den samlede besiddelse når op på, overstiger eller falder under tærsklerne i artikel 9, stk. 1. Dette omfatter således også tærsklen på 5 pct., som fremgår af artikel 9, stk. 1. Der ses således ikke at være nogen tvivl om, at 5 pct.-grænsen for kurv 3 skal gennemføres i national ret blandt medlemslandene i EU. Lovforslaget opretholdes således.

Finansrådet finder det uhensigtsmæssigt, at man i visse tilfælde kan regne ud, hvad kurv 1 og/eller 2 (som der ikke er selvstændig flagningspligt for, da de ikke i sig selv krydser en flagningsgrænse), indeholder, fordi man er forpligtet til at flage den samlede kurv 3. Det er imidlertid ikke blot noget man kan regne ud, men noget der skal fremgå direkte af flagningsmeddelelsen. Det fremgår således direkte af artikel 13a, stk. 1, at meddelelsen om kurv 3 skal indeholde en opdeling i andelen af henholdsvis stemmerettigheder, der er knyttet til aktier, som besiddes i overensstemmelse med artikel 9 og 10 (kurv 1) og stemmerettigheder, som er knyttet til finansielle instrumenter som omhandlet i artikel 13 (kurv 2). Det vil blive præciseret i lovforslaget, at når den samlede besiddelse i kurv 3 krydser en flagningsgrænse, skal det fremgå direkte af flagningsmeddelelsen, dels hvad den samlede andel udgør af henholdsvis stemmerettighederne og aktiekapitalen, dels hvilke andele besiddelsen af henholdsvis kurv 1 og 2 hver for sig udgør af stemmerettighederne og af aktiekapitalen, samt at det vil gælde uanset om besiddelserne fra henholdsvis kurv 1 og 2 i sig selv krydser en flagningsgrænse eller ej.

For så vidt angår fastsættelse af regler om beregningsgrundlaget for finansielle instrumenter, vil der ikke blive fastsat regler, om noget der fastsættes regler om i en forordning (RTS). Der er dog behov for at fastsætte regler om beregningsgrundlaget bl.a. i forhold til andelen af kapitalen, hvilket der ikke fastsættes regler om i en forordning. Lovforslaget opretholdes således.

For så vidt angår hjemmelsbestemmelsen til at udstede nærmere regler om bl.a. undtagelser til flagningsreglerne, vil de eksisterende regler i

bekendtgørelse om storaktionærer blive videreført, dog således at direktivændringer i forhold til undtagelserne også gennemføres.

Hvis der, udover bemærkningerne i lovforslaget og de regler der skal fastsættes ved bekendtgørelse, viser sig behov for en vejledning om flagningsreglerne, herunder om antallet af "kurve" der skal flages og forståelsen af "samordnet brug", er Finanstilsynet indstillet på at se på muligheden for at udarbejde en sådan vejledning og inddrage relevante brancheorganisationer i et sådant arbejde.

4.1.2. Suspension af stemmerettigheder (§ 29 a i lov om værdipapirhandel m.v.)

Advokatrådet har opfordret til, at eventuelle overvejelser om at lade gennemførelsen af regler om suspension af stemmerettigheder fra direktiv 2013/50/EU gå ud over de minimumskrav, som direktivet stiller til medlemsstaterne på dette punkt, nøje overvejes.

Danmarks Rederiforening, Danske Advokater, Finansrådet og NASDAQ Copenhagen finder sanktionen om suspension af stemmerettigheder i forbindelse med overtrædelse af flagningsreglerne meget vidtgående, og de foreslår af proportionalitetshensyn, at bestemmelsens anvendelsesområde i ordlyden indskrænkes til de groveste overtrædelser af flagningsreglerne, således som direktivet også åbner mulighed for.

Finansrådet og NASDAQ Copenhagen har opfordret til, at det overvejes, om sanktionsmuligheden for suspension af stemmerettigheder flyttes til selskabsloven, da en beslutning om at suspendere stemmerettigheder kan få selskabsretlige konsekvenser.

Finansrådet har anført, at de antager, at det er den kompetente myndighed, dvs. Finanstilsynet, der træffer afgørelse om eventuel suspension og således ikke selskabet selv, der kan træffe beslutningen og har tilføjet, at dette bør fremgå tydeligere af de specielle bemærkninger til lovforslaget. Finansrådet har ydermere anført, at de har forstået formuleringen af bestemmelsen således, at Finanstilsynet alene kan suspendere en aktionærs stemmerettigheder ved manglende, for sen eller mangelfuld meddelelse til selskabet, dvs. ikke ved manglende meddelelse til Finanstilsynet, og at dette bør tydeliggøres i de specielle bemærkninger.

I den foreslåede § 29 a, stk. 1, er der henvist til § 29, stk. 1-6. Stk. 6 omhandler erhvervelse af egne aktier. Danske Advokater og Finansrådet har foreslået, at henvisningen til stk. 6 udgår. Endvidere har Finansrådet bemærket, at det bør præciseres, at det alene er niveau 2-forordninger vedrørende flagningsregler udstedt i medfør af gennemsigthedsdirektivet, der henvises til i bestemmelsen.

Det fremgår af de specielle bemærkninger til hjemlen til at fastsætte nærmere regler om suspension af stemmerettigheder, at disse regler bl.a. vil indeholde retningslinjer for omfanget og udstrækningen af suspension

af stemmerettigheder. Finansrådet har i den forbindelse anført, at proportionalitetshensyn, så som tidsperioden og hvor stor en andel af aktionærens aktier stemmerettigheder kan suspenderes for, bør tages i betragtning ved fastsættelsen af de nærmere regler.

Kommentar

Direktivet kræver alene, at der indføres mulighed for at suspendere stemmerettigheder på aktier ved overtrædelse af flagningsreglerne. Den nærmere indretning af reglerne er ikke reguleret i direktivet. Der indføres med gennemførelse af muligheden for at suspendere stemmerettigheder ikke strengere krav end i direktivet.

Det er korrekt, at direktivet giver mulighed for kun at sanktionere de groveste overtrædelser af flagningsreglerne med suspension af stemmerettigheder. Grove overtrædelser vil f.eks. kunne være gentagelsestilfælde, langvarige forsinkelser, manglende flagning af betydelige besiddelser eller flagningsmeddelelser som mangler væsentlig information. Lovforslaget vil blive tilpasset, så det fremgår, at det kun er grove og gentagende overtrædelser af flagningsreglerne, der kan sanktioneres med suspension af stemmerettigheder.

Både manglende, for sen eller mangelfuld meddelelse i forhold til det udstedende selskab og i forhold til Finanstilsynet kan sanktioneres med suspension af stemmerettigheder. Da muligheden indskrænkes til at gælde grove overtrædelser, vil proportionalitetshensyn betyde, at der skal en del til at manglende, for sen eller mangelfuld meddelelse til Finanstilsynet vil medføre suspension. Det kan f.eks. være tilfælde, hvor der er tale om gentagende overtrædelser, groft uagtsomme overtrædelser, eller at aktionæren er blevet vejledt om sine forpligtelser eller tidligere har fået en eller flere påtaler eller andre sanktioner for tilsvarende overtrædelser. Forslaget om, at sanktionsmuligheden kun kan anvendes i tilfælde af manglende flagning overfor selskabet – og ikke overfor Finanstilsynet – vil ikke blive imødekommet.

Med hensyn til placeringen af muligheden for suspension i værdipapirhandelsloven og ikke i selskabsloven, som foreslået i to høringsvar, anses det mest naturligt og logisk, at muligheden fastsættes i tilknytning til de regler, hvis overtrædelse muligheden skal anvendes for. Forslaget vil således blive opretholdt som en ændring af værdipapirhandelsloven. Der eksisterer i øvrigt i forvejen både i § 10 d i lov om værdipapirhandel m.v. og i § 62 lov om finansiel virksomhed mulighed for Finanstilsynet til at ophæve stemmerettigheder i forhold til aktier, som besiddes af ejere af kvalificerede ejerandele i finansielle virksomheder m.v., når ejeren ikke opfylder visse krav.

Det vil blive præciseret i lovforslaget, at det er Finanstilsynet, der kan træffe afgørelse om at suspendere stemmerettighederne ved en overtrædelse af flagningsreglerne.

Forslaget om at § 29, stk. 6, som vedrører udstederens flagning af egne aktier, udgår af opremsningen af, hvornår muligheden for suspension af stemmerettigheder i § 29 a kan anvendes, vil blive imødekommet, da et selskab ifølge § 85 i selskabsloven i forvejen ikke kan stemme på egne aktier.

Det vil også blive præciseret i bemærkningerne til § 29 a, at det alene er niveau 2-forordninger vedrørende flagningsregler udstedt i medfør af gennemsigtheddirektivet, der henvises til.

Hjemlen i § 29 a, stk. 2, til at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om suspension af stemmerettigheder vil udgå af lovforslaget. Det vil blive tilføjet i bemærkningerne til § 29 a, at det vil bero på en konkret vurdering, om en aktionærs udøvelse af stemmerettigheder skal suspenderes, herunder proportionalitetsovervejelser om for eksempel den tidsmæssige udstrækning af suspensionen.

4.1.3. Offentliggørelse af overtrædelser (§ 84 l i lov om værdipapirhandel m.v.)

Finanssektorens Arbejdsgiverforening (FA) har gjort opmærksom på, at forslaget bestemmelse om, at Finanstilsynet skal offentliggøre navnet på fysiske personer, der er politianmeldt og efterforskes, rejser retssikkerhedsmæssige betænkeligheder. Af hensyn til de fysiske personer, der efterforskes, og derfor ikke er dømt for overtrædelse af lovgivningen, har FA foreslået, at offentliggørelser anonymiseres.

DIRF har anført, at offentliggørelse af tilsynsreaktioner i særdeleshed vil være indgribende for fysiske personers integritet. DIRF har endvidere anført, at lovforslaget lægger op til, at offentliggørelse skal ske desuagtet grovheden af overtrædelsen, men at der er lagt op til, at man bl.a. efter proportionalitetsovervejelser kan beslutte ikke at offentliggøre en tilsynsreaktion. DIRF har foreslået, at det overvejes om direktivbestemmelsen, som § 84 l gennemfører, er omfattet af Danmarks retsforbehold. Danske Advokater og DIRF foreslår, at der i stedet alene fastsættes krav om offentliggørelse i sager, der skønnes at være af grovere karakter, og ikke i alle sager.

Advokatrådet og Danske Advokater har anført, at de er opmærksomme på, at affattelsen af en ny § 84 l foreslås med henblik på at gennemføre artikel 29 i ændringsdirektivet 2013/50/EU. Advokatrådet og Danske Advokater har opfordret til, at eventuelle overvejelser om at lade gennemførelsen gå ud over de minimumskrav, som direktivet stiller til medlemsstaterne på dette punkt, nøje overvejes.

Advokatrådet har udtrykt betænkelighed ved den udvidede brug af offentliggørelse af tilsynsreaktioner og sanktioner m.v. Advokatrådet har, jf. bemærkningernes pkt. 2.1.4.2., konstateret, at formålet med offentliggørelsesordningen er den præventive virkning, som offentliggørelsesrisikoen medfører. Advokatrådet tilslutter sig i den sammenhæng de konklusi-

oner, som er fremsat i Justitsministeriets betænkning 1516/2010 om offentlige myndigheders offentliggørelse af kontrolresultater, afgørelser m.v., herunder at når der skal ske sanktionering af overtrædelser af lovgivningen, bør det i almindelighed ske med strafferetlige sanktioner i klassisk forstand, og at oplysninger om strafbare forhold eller mulige strafbare forhold efter de almindelige tavshedspligtsregler anses for at vedrøre en fysisk persons "rent private forhold", og at offentliggørelse på internettet som nævnt må anses for den mest vidtgående offentliggørelsesmåde. Advokatrådet har opfordret til, at det nærmere overvejes og beskrives, hvordan og i hvilken sammenhæng de samfundsmæssige hensyn kan veje tungere end hensynet til beskyttelsen af privatlivets fred, som dette kommer til udtryk både i ovennævnte betænkning og i persondataloven. Danske Advokater har tillige henvist til de overvejelser og anbefalinger, der er indeholdt i betænkning 1516/2010.

I relation til forslaget om, at oplysninger vedrørende virksomheder skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside i mindst fem år, og at oplysninger i sager, der er overgivet til politimæssig efterforskning, skal opdateres, når der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, har Advokatrådet anført, at i de tilfælde hvor sagen henlægges, eller der sker frifindelse, bør offentliggørelsen i sådanne tilfælde slettes fra Finanstilsynets hjemmeside, så snart der er truffet beslutning om, at den politimæssige efterforskning ikke skal føres videre, eller der er sket frifindelse. I overensstemmelse hermed har DIRF og Danmarks Rederiforening foreslået, at "status" om frafald eller frifindelse i sådanne sager skal offentliggøres af Finanstilsynet.

Danske Advokater har bemærket, at det bør overvejes, om kravet, om at offentliggørelsen skal fremgå af Finanstilsynets hjemmeside i mindst 5 år, er relevant og nødvendigt, herunder da der ikke findes tilsvarende krav i § 84 d i lov om værdipapirhandel m.v.

Advokatrådet har anført, at der bør fastsættes ikke kun en minimumslængde for offentliggørelsen, men også en maksimumslængde herfor. Danske Advokater har i den forbindelse henvist til betænkning nr. 1516/2010, side 121, hvoraf det fremgår, at det under hver enkelt ny offentliggørelsesordning bør overvejes, om der kan indføres regler for, hvor længe de oplysninger, der er offentliggjort, skal være tilgængelige på den ansvarlige myndigheds hjemmeside med henblik på at sikre, at oplysningen ikke er tilgængelig for offentligheden i længere tid, end formålet tilsiger.

NASDAQ Copenhagen har bemærket, at forslaget til § 84 1, stk. 1, 2. pkt., forekommer unødvendigt, da bestemmelsens indhold allerede er dækket af 1. pkt., og det vil være tilstrækkeligt at beskrive i bemærkningerne, at afgørelser truffet af Finanstilsynets bestyrelse også anses som afgørelser truffet af Finanstilsynet. Danske Advokater har foreslået, at der efter "...truffet af Finanstilsynets bestyrelse" tilføjes "i henhold til § 84, stk. 1, nr. 1 og 2," i bestemmelsen.

Kommentar

Formålet med det øgede krav om offentliggørelse er at øge tilsynsreaktionernes effektivitet og præventive virkning. Der er tale om direktivgennemførelse, og det ligger inden for rammerne af, hvad Danmark er forpligtet til at gennemføre.

Med henblik på at gennemføre artikel 29 i gennemsigtighedsdirektivet foreslås det at indsætte en mulighed for at offentliggøre afgørelser om suspension af stemmerettigheder efter § 29 a. Denne ændring var ved en beklagelig fejl ikke med i udkastet til lovforslag, da det blev sendt i høring, men bliver medtaget i lovforslaget.

Forslaget til § 84 l om offentliggørelse af sanktioner er udarbejdet med baggrund i de anbefalinger, som fremgår af Justitsministeriets betænkning nr. 1516 om offentlige myndigheders offentliggørelse af kontrolresultater, afgørelser m.v. Den foreslåede § 84 l gennemfører artikel 29 i gennemsigtighedsdirektivet. Et af formålene med direktivet er at sikre en styrkelse og indbyrdes tilnærmelse af medlemslandenes lovgivning vedrørende sanktioner og foranstaltninger for overtrædelse af vigtige bestemmelser i direktivet. Det vurderes, at gennemførelsen af artikel 29 i direktivet nødvendiggør en fravigelse af persondataloven i forhold til offentliggørelse af oplysninger om, at fysiske personer har overtrådt lovgivningen og modtaget påbud og påtaler. Der er mulighed for at fravige persondatalovens regler ved lov under forudsætning af, at det ikke strider mod databeskyttelsesdirektivet.

Det er vurderingen, at den foreslåede § 84 l ligger inden for rammerne af databeskyttelsesdirektivet. Der er i den forbindelse lagt vægt på, at det fremgår af præambelbetragtning 39 i gennemsigtighedsdirektivet (2004/109/EF), at direktivet er i overensstemmelse med databeskyttelsesdirektivet. Der er endvidere lagt vægt på, at persondatalovens regler, som anført i de specielle bemærkninger til § 84 l, stk. 5, i lov om værdipapirhandel m.v., i øvrigt finder anvendelse, herunder eksempelvis reglerne om behandlingssikkerhed, indsigt m.v., hvorfor reglerne er omfattet af de specifikke garantier, som databeskyttelsesdirektivet sætter. Endelig foreskriver det foreslåede § 84 l, stk. 3, at offentliggørelse under visse omstændigheder skal udskydes eller ske i anonymiseret form. Bemærkningerne vil blive uddybet i relation til betænkning nr. 1516 om offentlige myndigheders offentliggørelse af kontrolresultater, afgørelser m.v.

Den foreslåede § 84 l er en tværgående bestemmelse i den finansielle lovgivning, og en tilsvarende bestemmelse findes således i § 354 e i lov om finansiel virksomhed. For at have en ensartet lovgivning i det omfang EU-reguleringen tillader det, er den foreslåede § 84 l stort set identisk med § 354 e i lov om finansiel virksomhed. Lovforslaget opretholdes derfor dog således, at kravet, om at politianmeldelser af fysiske personer skal offentliggøres, udgår.

Det vurderes, at det ikke i alle tilfælde vil være positivt for en fysisk eller juridisk person at offentliggøre et tiltalefrafald eller en frifindelse i sager overgivet til politimæssig efterforskning, idet nogle juridiske eller fysiske personer kan have en interesse i, at sagen ikke endnu en gang frembringes i det offentlige lys. I sådanne sager er der dog ikke noget til hinder for, at en juridisk eller fysisk person videregiver information herom til offentligheden.

Gennemsigthedsdirektivet stiller ikke krav til, hvor længe offentliggørelsen skal være tilgængelig, hverken for så vidt angår en minimum- eller en maksimumperiode. § 354 e, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed gennemfører artikel 68, stk. 3, i direktiv 2013/36/EU (CRD IV), som foreskriver, at de kompetente myndigheder skal sikre, at de offentliggjorte oplysninger forbliver på myndighedens hjemmeside i mindst fem år. For så vidt angår høringssvarenes bemærkninger om minimums- og maksimumsperiode for § 84 l, stk. 5, henvises til ovennævnte betragtning om, at det anses for hensigtsmæssigt, at den tværgående finansielle regulering er enslydende. For så vidt angår en maksimumsperiode bemærkes, at det fremgår af den foreslåede § 84 l, stk. 5, at offentliggørelse, som vedrører personer, dog kun skal fremgå af Finanstilsynets hjemmeside, så længe oplysningerne anses for nødvendige i forhold til de samfundsmæssige hensyn bag offentliggørelsen. Der anses ikke at være samme hensyn til de juridiske personer.

Af hensyn til ønsket om at tilstræbe ens regulering på tværs af den finansielle lovgivning bør den foreslåede § 84 l, stk. 1, 2. pkt., opretholdes, ligesom der ikke bør tilføjes en krydshenvisning til § 84, stk. 1, nr. 1 og 2.

4.1.4. Forlængelse af fristen for offentliggørelse af halvårsrapporter og ophævelse af pligten til at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapporter

FSR – danske revisorer har anført, at der næppe opnås nogen stor administrativ besparelse ved de dele af lovforslaget, som gennemfører lempelser af de hidtidige regnskabsmæssige oplysningskrav for børsnoterede selskaber, herunder forlænger fristen for at offentliggøre halvårsrapporter fra 2 til 3 måneder efter udløbet af halvårsperioden, og ophævelsen af den nuværende regel om, at børsnoterede selskaber skal offentliggøre periodemeddelelser i løbet af første og anden halvårsperiode. FSR har anført, at de forventer, at mange selskaber fortsat dels vil færdiggøre halvårsrapporter inden for 2 måneder og dels vil offentliggøre kvartalsrapporter.

Kommentar

Pligten til at offentliggøre periodemeddelelser eller kvartalsrapport ophæves for alle børsnoterede selskaber. Formålet med lempelserne har især været at gøre optagelse af værdipapirer på regulerede markeder mere attraktiv for små og mellemstore virksomheder og derved at lette deres adgang til ny kapital. Det er positivt for markedet og investorerne, hvis forventningen om, at børsnoterede selskaber fortsat vil offentliggøre halvårsrapporter inden for 2 måneder og kvartalsvis finansiell informati-

on holder stik. Høringssvarene giver ikke anledning til justeringer af lovforslaget.

4.2. Udvidelse af forsikringsselskabers mulighed for at drive anden virksomhed (§ 29 i lov om finansiel virksomhed)

Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) har opfordret til, at ATP får samme rammevilkår for sine investeringer som forsikringsselskaber, og at ATP således på tilsvarende vis får mulighed for at kunne placere sine midler i virksomheder, der kan opføre, eje og drive fast ejendom.

Forsikring & Pension har anført, at ændringen vil øge forsikringsselskabernes muligheder for og incitamenter til at deltage i infrastrukturinvesteringer og hilser denne mulighed velkommen. Forsikring & Pension har dog anført, at forsikringsselskabernes deltagelse i konkrete nye investeringer altid først og fremmest vil afhænge af, om afkastet står mål med den risiko og illikviditet, som investeringen indebærer. Regelændringen giver derfor ingen garanti for, at eventuelle politiske ønsker om at fremme investeringer i infrastruktur kan opfyldes.

Kommentar

Det af ATP foreslåede kræver en ændring af ATP-loven. Lovgivningen vedrørende ATP's investeringer svarer i høj grad til reglerne for forsikringsselskabers investeringer i lov om finansiel virksomhed. ATP-loven hører under Beskæftigelsesministeriet, og Erhvervs- og Vækstministeriet har taget kontakt til Beskæftigelsesministeriet for at fastlægge mulighederne for at imødekomme ATP's opfordring om en ændring af ATP-loven. Beskæftigelsesministeriet har meddelt, at ministeriet vil foretage de nødvendige tilpasninger i ATP-loven, således at ATP får samme mulighed som forsikringsselskaberne til fremadrettet at opføre, eje og drive infrastruktur omfattende tekniske anlæg, transportanlæg og bygningsanlæg.

Formålet med reguleringen af og tilsynet med forsikringsselskaber er at sikre varetagelsen af forsikringstagernes interesser, herunder bl.a. at sikre det bedst mulige afkast til gavn for forsikringstagerne. Forsikringsselskaberne skal derfor altid tage dette i betragtning, når de foretager investeringer. Det fremgår af bemærkningerne til § 29, at forsikringsselskaberne i deres investeringer i såvel fast ejendom som infrastruktur skal være opmærksomme på, at de overholder de generelle investeringsregler i §§ 158-168 i lov om finansiel virksomhed. Reglerne fastsætter både kvantitative og kvalitative begrænsninger. På den baggrund er det korrekt, som anført af Forsikring og Pension, at ændringen ikke nødvendigvis medfører en øget investering i infrastruktur, men ændringen vil give selskaberne bedre mulighed for at deltage i infrastrukturprojekter, såfremt dette er foreneligt med det overordnede mål om at varetage forsikringstagernes interesser.

4.3. Ændring af mulighed for kontant indløsning af garantier ved omdannelser af spare- og andelskasser (§ 208 i lov om finansiel virksomhed)

I forbindelse med ændringen af mulighed for kontant indløsning af garantier ved omdannelser af spare- og andelskasser, hvorefter det er bestyrelsen, der på baggrund af instituttets kapitalforhold samt forventninger til det omdannede instituts kapitalforhold beslutter, om der skal tilbydes indløsning af garantikapital eller andelskapital i forbindelse med en omdannelse af en spare- eller en andelskasse, har Advokatrådet opfordret til, at det sikres, at en tilpasning til de pågældende EU-krav sker på mindst mulig indgribende måde over for eksisterende garantier og andelshavere, herunder at det som led heri overvejes, om der bør indføres en overgangsbestemmelse. Advokatrådet har endvidere anført, at Advokatrådet er opmærksomt på, at ændringerne af bestemmelsen er nødvendig for at bringe bestemmelserne om omdannelse i overensstemmelse med EU-lovgivning.

Advokatrådet har endelig anført, at det bør overvejes i lovteksten og/eller bemærkningerne dertil at tydeliggøre, hvorledes det anvendte begreb ”markedskurs” skal forstås, herunder hvilke krav der bør stilles til fastlæggelsen og dokumentationen af denne markedskurs.

Kommentar

Forslaget indføres med baggrund i Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR), der medfører, at egentlig kernekapitals hovedstol i pengeinstitutter alene må reduceres eller indfries ved instituttets likvidation eller diskretionært efter myndighedens forudgående tilladelse. En omdannelse af en spare- eller andelskasse anses ikke som en likvidation. CRR medfører derfor, at den hidtidige ret til kontant indløsning for garantier og andelshavere i omdannelses-situationer ikke kan opretholdes, da en indløsning vil reducere instituttets egentlige kernekapital. Forslaget indeholder, at kontant indløsning stadig vil være mulig, hvis bestyrelsen på baggrund af instituttets kapitalforhold samt forventninger til det omdannede instituts kapitalforhold vurderer, at det er forsvarligt at tilbyde kontant indløsning.

Reglerne i CRR er trådt i kraft, hvorfor en overgangsbestemmelse ikke vurderes mulig at indføre.

Det anvendte begreb ”markedskurs” er ikke en ny indførelse i loven. Begrebet findes ligeledes i den gældende bestemmelse, og begrebet har været en del af bestemmelserne vedrørende omdannelse af andelskasser henholdsvis sparekasser siden disses indførelse i den finansielle lovgivning.

4.4. Forvaltere af alternative investeringsfondes mulighed for at tilbyde forvaltnings- og tjenesteydelser grænseoverskridende i EU (§§ 89 og 90 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Danish Venture Capital and Private Equity Association (DVCA) har bemærket, at den foreslåede implementering af ændring af artikel 33 i direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde ikke er tilstrækkeligt fyldestgørende for at udgøre en korrekt implementering.

DVCA er af den holdning, at implementeringen ikke kun skal udvide danske forvalteres mulighed for at udbyde tjenesteydelser grænseoverskridende i Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, men også skal give forvaltere fra andre EU-lande denne mulighed i Danmark. DVCA har på den baggrund konkret foreslået to ændringer til det fremsatte lovforslag.

Kommentar

I medfør af artikel 33 i direktiv 2011/61/EU (FAIF-direktivet) kan forvaltere med fuld tilladelse udbyde forvaltningsydelser i hele Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område under forudsætning af, at betingelserne i bestemmelsen er opfyldt. Det er efter den gældende bestemmelse kun tilladt for forvalteren at tilbyde andre tjenesteydelser, dvs. forvaltning af investeringsporteføljer, modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering og investeringsrådgivning, i et andet land end forvalterens registrerede hjemland, hvis disse ydelser tilbydes i sammenhæng med forvaltning af en alternativ investeringsfond i det pågældende land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Artikel 92 i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) ændrer artikel 33 i direktiv 2011/61/EU således, at det tillades at udbyde andre tjenesteydelser end forvaltning af alternative investeringsfonde grænseoverskridende uden, at dette sker i sammenhæng med forvaltning af alternative investeringsfonde.

Artikel 33 i direktiv 2011/61/EU er i dansk ret implementeret i §§ 89, 90 og 95 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. §§ 89 og 90 regulerer forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at udbyde forvaltningsydelser i Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Med lovforslaget foreslås §§ 89 og 90 ændret, så det bliver muligt for forvaltere med registeret hjemsted i Danmark at udbyde andre tjenesteydelser i andre EU-lande eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, uafhængigt af om forvalteren forvalter alternative investeringsfonde i det pågældende land.

Det er muligt for forvalteren at tilbyde forvaltningsydelser eller andre tjenesteydelser i andre EU-lande eller i et andet land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, enten direkte eller ved oprettelse af en filial. Hvis forvalteren ønsker at udbyde forvaltningsydelser ved oprettelse af filial, skal forvalteren opfylde kravene i § 90, stk. 2. DVCA har forespurgt, hvorvidt en forvalter, der får tilladelse til udelukkende at udbyde andre tjenesteydelser end forvaltningsydelser ved oprettelse af filial i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal leve op til kravene i § 90, stk. 2. Det følger af artikel 92 i direktiv 2014/65/EU, at

dette er hensigten, og bestemmelsen i § 90, stk. 2, bør derfor ændres, så den også omfatter forvaltere, der vil tilbyde andre tjenesteydelser ved oprettelse af en filial.

§ 95 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. omhandler europæiske forvaltere af alternative investeringsfonde, som vil tilbyde forvaltningsydelser i Danmark. Der er ikke i det nuværende lovforslag stillet forslag om at ændre ordlyden i § 95 således, at der også gives mulighed for, at forvaltere af alternative investeringsfonde fra et andet land end Danmark indenfor den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan levere andre tjenesteydelser i Danmark uden samtidigt at levere forvaltningsydelser. Det følger af artikel 92 i direktiv 2014/65/EU, at dette er hensigten, og den nuværende implementering af bestemmelsen er derfor ikke fyldestgørende. § 95 bør derfor ændres i overensstemmelse hermed.

4.5. Ændringer i lov om kreditaftaler

4.5.1. Beregning af de årlige omkostninger i procent

Finansrådet, Realkreditrådet og Realkreditforeningen har anført, at to bilag om beregning af årlig omkostningsprocent (ÅOP) i kreditaftaleloven er en uhensigtsmæssig løsning, ligesom de pågældende organisationer har anført, at forudsætningerne for beregningen af en yderligere illustrativ ÅOP virker meget uhensigtsmæssig og kan medføre forskellige beregninger bankerne imellem.

Kommentar

Der er i stor udstrækning overensstemmelse mellem boligkreditdirektivets og kreditaftalelovens bestemmelser om beregning af ÅOP. Imidlertid indeholder boligkreditdirektivet på visse punkter bemærkninger og supplerende antagelser, der ikke svarer til kreditaftalelovens regler om ÅOP. Såvel forbrugerkreditdirektivets bestemmelser, der ligger til grund for kreditaftalelovens gældende regler om ÅOP, som boligkreditdirektivets bestemmelser om ÅOP er underlagt totalharmonisering.

Selv om det må antages, at der med boligkreditdirektivet ikke er tilsigtet forskelle i beregningen af ÅOP i forhold til forbrugerkreditdirektivet (og dermed også kreditaftaleloven), er det således nødvendigt for at gennemføre boligkreditdirektivet korrekt, at justere kreditaftaleloven for så vidt angår beregningen af ÅOP for kreditaftaler, der sikres ved pant eller anden rettighed knyttet til fast ejendom.

Der er to reguleringsmæssige valgmuligheder. For det første kan kreditaftalelovens nuværende bilag om ÅOP suppleres med en række korrigerede bemærkninger og antagelser m.v. gældende for kreditaftaler, der sikres ved pant eller anden rettighed knyttet til fast ejendom. Denne løsning vil indebære et uoverskueligt bilag og er derfor fravalgt. For det andet kan der – som der er lagt op til med lovforslaget – i kreditaftaleloven indsættes et nyt bilag, der indeholder de samlede regler for beregning af ÅOP for kreditaftaler, der sikres ved pant eller anden rettighed

knyttet til fast ejendom. Denne løsning vurderes mere overskuelig end den førstnævnte mulighed og er derfor valgt.

For så vidt angår forudsætningerne for beregningen af den yderligere illustrative ÅOP, følger disse forudsætninger af direktivet og skal således gennemføres i dansk ret.

Lovforslaget opretholdes således.

4.6. Hjemmel til udstedelse af regler om kompetencekrav

Finanssektorens Arbejdsgiverforening har fremført, at det ikke er hensigtsmæssigt, at der i lovforslaget gives hjemmel til, at såvel erhvervs- og vækstministeren som Finanstilsynet kan fastlægge kompetencekrav til boligkreditgivere og boligkreditformidlere. Finanssektorens Arbejdsgiverforening foreslår derfor, at hjemlen til at fastlægge regler om kompetencekrav til ansatte i finansielle virksomheder samles hos en myndighed, så der sikres koordination af de nærmere regler for kompetencekrav.

Forsikring og Pension har anført, at for at undgå overimplementering bør forslaget til udformning af hjemmel til at udstede regler om kompetencekrav efter lov om finansiel virksomhed indskrænkes, således at den kun omfatter de virksomheder, der er omfattet af boligkreditdirektivets kompetencekrav.

Kommentar

Det vurderes, at det vil være hensigtsmæssigt at samle kompetencerne til at fastsætte kompetencekrav for ansatte hos boligkreditgivere og boligkreditformidlere hos erhvervs- og vækstministeren. Lovforslaget tilpasses i overensstemmelse hermed.

Den foreslåede hjemmel skal kun anvendes til at gennemføre boligkreditdirektivets bestemmelser i overensstemmelse med lovforslagets bemærkninger. Det vil blive yderligere præciseret i bemærkningerne.

4.7. Ændringer i lov om finansielle formidlere

Advokatrådet har noteret sig, at forslaget indebærer, at virksomheder, der beskæftiger sig med forskellige former for rådgivning af forbrugere i forbindelse med indgåelsen af aftaler om boligkredit, som udgangspunkt skal have tilladelse til denne virksomhed. Advokatrådet har i den forbindelse fremført, at advokaters rådgivning til forbrugere i visse situationer vil være omfattet af definitionen af en boligkreditformidlers virksomhed i henhold til det fremsatte forslag. Advokatrådet forudsætter i den forbindelse, at rådets medlemmer vil være undtaget generelt i henhold til lovforslagets undtagelsesbestemmelse i § 1, stk. 1, nr. 3, i lov om finansielle formidlere, der undtager accessorisk virksomhed, da advokaters primære rådgivningsydelse ikke vedrører boligkredit.

Kommentar

Det vil kunne forekomme, at advokater udfører rådgivning om boligkredit, som vil falde ind under definitionen i loven. Disse advokater vil derfor som udgangspunkt skulle have en tilladelse som boligkreditformidler.

Advokater vil dog være undtaget, hvis der er tale om accessorisk rådgivning om boligkredit i forbindelse med udøvelse af anden erhvervsvirksomhed, forudsat at der er tale om anden lov- eller adfærdsreguleret virksomhed. Dette vil blive præciseret i lovforslagets bemærkninger.

Det må bero på en konkret vurdering af omfanget af den boligkreditformidlingsaktivitet, som den enkelte advokat udøver, om der skal indhentes en tilladelse fra Finanstilsynet til denne virksomhed.

4.8. Ændringer i lov om pantebrevsselskaber

4.8.1. Informationskrav og god skik m.v.

Dansk Pantebrevsforening har i sit høringsvar en række bemærkninger til artikel 18 og artikel 28 i boligkreditdirektivet, som omhandler kreditgiverens forpligtelse til at vurdere forbrugerens kreditværdighed og situationen, hvor der måtte opstå restancer og tvangsauktion i relation til boligkredit. Af artikel 28 fremgår, at en kreditgiver ved restancer og tvangsauktion skal udvise rimelig tilbageholdenhed over for forbrugeren. Dansk Pantebrevsforening har fremført, at der i forhold til artikel 18, for så vidt angår pantebrevslån, allerede er branchekutymen og kriterier for vurderingen af kreditværdigheden, som lægger vægt på såvel den personlige økonomi og den faste ejendom. Dansk Pantebrevsforening har tillige givet udtryk for, at reglerne om kreditvurdering efter foreningens mening bør indarbejdes i de fremtidige regler om god skik for boligkreditformidlere og boligkreditgivere.

For så vidt angår artikel 28 har Dansk Pantebrevsforening fremført, at forholdet allerede er reguleret i anden lovgivning, og at der ikke er behov for nye regler. Tillige gives der udtryk for, at der allerede udvises stor tilbageholdenhed i restance- og tvangsauktionssituationen i kraft af de lange sagsbehandlingstider for inkasso- og fogedsager, der er i dag.

Kommentar

Der skal i de fremtidige regler om god skik for boligkredit ske gennemførelse af flere af boligkreditdirektivets bestemmelser, herunder de to artikler i direktivet, som Dansk Pantebrevsforening har kommentarer til. De kommende regler vil blive udformet i dialog med branchen og i overensstemmelse med direktivet. Dette skal medvirke til at sikre, at gennemførelsen af direktivet i dansk ret sker således, at den administrative byrde holdes på et minimum. Lovforslaget opretholdes således.

4.8.2. Forbrugerombudsmandens kompetence

Forbrugerombudsmanden har i sit høringsvar bemærket, at Forbrugerombudsmanden skal have kompetence vedrørende overtrædelse af strafbe-

lagte bestemmelser i lov om pantebrevsselskaber svarende til, hvad der gælder på det finansielle område.

Kommentar

Det vurderes, at Forbrugerombudsmandens forslag er i overensstemmelse med Forbrugerombudsmanden kompetence på det øvrige finansielle område. Forslaget vil derfor blive indført i det endelige lovforslag som anført i Forbrugerombudsmandens hørings svar.

4.9. Aflønningsregler

4.9.1. Anvendelsesområde – ansatte og aflønning

Finansrådet, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Realkreditrådet og Realkreditforeningen har anført, at forslagernes bestemmelser om aflønning er udtryk for en overimplementering på to områder.

For det første har organisationerne anført, at der er sket en overimplementering af direktivet i forhold til, hvilke ansatte i virksomhederne der er omfattet af direktivet. Organisationerne har anført, at det fremgår af direktivets tekst, hvem der er defineret som personale, og at det bør være denne formulering, der skal anvendes i loven.

Herudover har organisationerne anført, at lovforslaget alene bør vedrøre variabel aflønning og ikke aflønning generelt. Som en del af de foreslåede bestemmelser angives det, at aflønning navnlig ikke må være afhængig af imødekommelse af en bestemt andel eller et antal låneansøgninger eller lignende salgsmål. Organisationerne har angivet, at sætningen ”eller andre salgsmål” bør udgå, da dette ikke er et krav efter direktivet.

Kommentar

Det er korrekt, at direktivets artikel 4, nr. 11, indeholder en definition af personale, som er den gruppe, aflønningsreglerne finder anvendelse på. Da direktivet indeholder en detaljeret definition af personale, findes det ikke hensigtsmæssigt at skrive denne definition ind i selve lovtæksten, da dette vil gøre bestemmelsen unødigt svær at læse. I stedet er definitionen implementeret sådan, at lovtæksten angiver, at bestemmelsen vedrører ansatte i de omfattede virksomheder, og det fremgår af bemærkningerne, at fastlæggelsen af, hvem der skal anses for ansatte, skal ske i overensstemmelse med direktivets artikel 4, nr. 11. Der er således ikke tale om, at reglerne finder anvendelse på en bredere gruppe, end hvad der følger af direktivet.

Direktivet indeholder ikke bestemmelser, der angiver, at det alene er variabel aflønning, der skal fastsættes regler for. I overensstemmelse hermed er bestemmelserne formuleret bredt, således at de omfattede virksomheder har pligt til at sikre, at deres lønpolitik indeholder foranstaltninger til at undgå interessekonflikter. Det må anses som en naturlig del heraf, at virksomhederne sikrer, at der ikke er aflønningsstrukturer, der er afhængige af opnåelse af særlige salgsmål. Det er korrekt, at direktivet

fremhæver, at aflønningen navnlig ikke må være betinget af antallet eller andelen af imødekomne ansøgninger, og sådanne situationer er naturligvis omfattet af bestemmelsen. Dette udelukker imidlertid ikke, at der kan findes andre aflønningsstrukturer, hvor der er et tilsvarende beskyttelses-hensyn. Det kunne være andre former for performance-baserede mål, f.eks. at der opstilles mål om, at der helst skal formidles aftaler om en bestemt låntype frem for en anden låntype. Tilføjelsen om ”andre salgsmål” findes nødvendig for at sikre, at alle typer af performance-krav, der kan skabe en interessekonflikt hos den ansatte, er omfattet. Lovforslaget opretholdes således.

4.9.2. Krav om lønpolitik

Dansk Pantebrevsforening har anført, at branchen er præget af små selskaber med 1-3 ansatte og sjældent herover. Det vil derfor være for administrativt tungt at pålægge selskaberne at udarbejde politikker på alle berørte områder, herunder en lønpolitik.

Kommentar

Det fremgår direkte af direktivet, at de omfattede virksomheder skal udarbejde en lønpolitik, hvorfor dette også skal finde anvendelse på ejendomscreditselskaber (som pantebrevsselskaber foreslås omdøbt til). Det bemærkes i den sammenhæng, at lønpolitikken skal afspejle selskabernes struktur, hvorfor mindre selskaber med simple strukturer vil kunne udarbejde en væsentlig mindre omfangsrig lønpolitik end selskaber, der anvender en kompleks aflønningsstruktur, hvilket vil blive præciseret i bemærkningerne.

4.9.3. Aflønning omfattet af kollektive overenskomster

Finansrådet, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Realkreditrådet og Realkreditforeningen har anført, at det ikke klart fremgår af de foreslåede bestemmelser om overenskomstmæssig aflønning, at de foreslåede regler ikke finder anvendelse på aflønning, der er baseret på en kollektiv overenskomst. Organisationerne har foreslået, at ordlyden af bestemmelserne om aflønning omfattet af kollektive overenskomster tilrettes, så de svarer til de tilsvarende bestemmelser herom i lov om finansiel virksomhed.

Kommentar

De foreslåede bestemmelser er ikke udtryk for, at der er tiltænkt en anden retsstilling end den, organisationerne kender fra de allerede eksisterende bestemmelser. Imidlertid er de foreslåede bestemmelsers ordlyd ikke helt tilsvarende de gældende bestemmelser, hvilket vil blive ændret.

4.10. Basal indlånskonto

Finansrådet finder, at den foreslåede hjemmel i lovforslaget er i overensstemmelse med rapportens anbefalinger. Rådet har dog anført, at det bør præciseres, at det med lovforslaget ikke er hensigten at ændre i det enkelte pengeinstituts forretningsmodel, hvorfor pengeinstitutter uden kassefunktion ikke skal etablere en sådan. Finansrådet finder endvidere, at det vil være udtryk for en uhensigtsmæssig detailregulering at fastsætte regler

om forud- eller bagudbetaling af gebyrer, som det anføres i bemærkningerne. Endelig har Finansrådet anført, at det i bemærkningerne bør præciseres, at pengeinstituttet kan tilbyde flere funktioner til kontoen mod betaling af et yderligere gebyr, så længe forbrugeren altid har mulighed for at få en konto med de funktioner, der vil blive indsat i bekendtgørelsen, til et gebyr på 180 kr. om året.

Forbrugerrådet Tænk har i sit hørings svar anført, at det er problematisk, at svage forbrugere ikke får adgang til at benytte betalings service. Det er Forbrugerrådet Tænks erfaring fra rådets gælds rådgivning, at forbrugere i økonomiske problemer får opsagt deres aftaler om betalings service og dermed vil skulle betale op til 40 kr. for at betale en regning. En gennemsnitlig husstand betaler omkring 120 regninger om året. Det er Forbrugerrådet Tænks opfattelse, at en mindre justering af betalings servicesystemet vil kunne sikre, at alle forbrugere kan betale en regning via betalings service uden, at pengeinstitutterne påtager sig en kreditrisiko. Denne tilpasning vil under alle omstændigheder skulle ske i forbindelse med gennemførelsen af betalingskontodirektivet i 2016. Da betalings service ikke er omfattet af det foreslåede gebyrloft, kan en forbruger derudover være nødsaget til at betale flere tusind kroner om året for at betale sine regninger manuelt, hvorfor loftet ikke er til meget hjælp for forbrugerne.

Ældre Sagen er enig i Forbrugerrådet Tænks betragtninger om, at der bør fastsættes regler for adgang til betaling via betalings service.

Finans og Leasing finder, at pengeinstitutter, der ikke tilbyder indlånskonti eller kun tilbyder en opsparingskonto, ikke bør være omfattet af forpligtelsen til at tilbyde en basal indlånskonto.

Kommentar

Det foreslås med lovforslaget, at samtlige forbrugere får et retskrav på en basal betalingskonto, der giver adgang til at indsætte og hæve kontanter, gennemføre kredittransaktioner til kontoen, eksempelvis løn, pension m.v., hvorfor kontoen skal kunne anvendes som NEM-konto, og et debetkort med saldokontrol eller et hævekort. Der er tale om en udvidelse i forhold til den nugældende regulering, idet forbrugerne med forslaget får adgang til et debetkort med saldokontrol eller et hævekort, ligesom der fastsættes et loft over et eventuelt gebyr for en sådan konto.

Det er ikke hensigten med forslaget at stille krav om, at det enkelte pengeinstitut skal ændre sin forretningsmodel, hvorfor pengeinstitutter uden kassefunktion ikke skal etablere en sådan. Tilsvarende gælder for pengeinstitutter, der ikke tilbyder indlånskonti eller kun tilbyder en opsparingskonto. Det vil blive præciseret i lovforslagets bemærkninger. Endvidere ændres bemærkningerne, sådan at muligheden for at regulere forud- eller bagudbetaling udgår, idet det ikke er nødvendigt at regulere dette for at opnå formålet med den basale indlånskonto.

I overensstemmelse med rapporten fra arbejdsgruppen om adgang til indlånskonti på fair og rimelige vilkår, vil det endvidere blive anført i bemærkningerne, at et pengeinstitut kan tilbyde yderligere funktioner til kontoen mod betaling af et yderligere gebyr, så længe forbrugeren altid har mulighed for at få en konto med de funktioner, der vil blive indsat i bekendtgørelsen, gebyrfrit eller til højst 180 kr. om året.

Med den foreslåede § 20-konto sikres forbrugerne adgang til en enkel og billig bankkonto, der kan anvendes som NEM-konto, og hvor der er tilknyttet et hævekort. I forhold til Forbrugerrådet Tænks bemærkninger om adgangen til betalingsservice, skal det nævnes, at det i dag ikke er teknisk muligt at kræve adgang til betalingsservice i forbindelse med en basal indlånskonto uden, at institutterne påtager sig en kreditrisiko. Der findes alternativer til at betale en regning ved kassen i en bank, fx kuvertservice, hvor regningerne lægges i en kuvert og afleveres til pengeinstituttet til betaling. Derudover har forbrugerne også mulighed for at betale regningerne på posthuset. Endelig skal det bemærkes, at med den kommende implementering af betalingskontodirektivet i 2016 vil pengeinstitutterne blive forpligtet til også at tilbyde forbrugerne adgang til en indlånskonto med flere funktioner end § 20-kontoen, herunder adgang til betalingsservice. Denne konto vil skulle tilbydes gebyrfrit eller mod et rimeligt gebyr.

4.11. Ændringer i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

4.11.1 Berettiget forventning om at kunne gennemføre obligationsalg uden en uforholdsmæssig høj rentestigning

Realkreditrådet og Realkreditforeningen har tilkendegivet i deres fælles høringssvar, at bemærkningerne kan læses således, at man skal have et nærmest komplet markedsoverblik at basere sine forventninger på, uden at der i denne sammenhæng tages hensyn til, at markedet kan ændre sig helt frem til salget begynder, at markedet kan være uklart i sine meldinger samt endeligt, at der kan være spekulative incitamenters i markedet, der sigter på at skabe usikkerhed. Realkreditrådet og Realkreditforeningen har anført, at det derfor er meget væsentligt, at det i bemærkningerne afspejles, at berettigede forventninger ikke skal bygge på en helt ekstraordinær afdækning af markedet, men at afdækningen derimod som udgangspunkt forventes baseret på de systemer, informationskilder m.v., der løbende benyttes i institutternes afdækning af markedsvilkår.

Realkreditrådet og Realkreditforeningen har videre anført, at det er uhenigtsmæssigt, at lov om realkreditlån og realkreditobligationer er straf-sanktioneret, idet det indbygger en mekanisme, som fører til overdreven forsigtighed.

Dansk Erhverv har påpeget, at de finder det problematisk, at det ikke mere specifikt er tydeliggjort, hvorledes realkreditinstitutterne i praksis skal finde frem til en berettiget vurdering af, hvorvidt en serie kan refinansieres i markedet eller ej, hvis ikke det gøres ved brug af prøvesalg, hvor dele af serien søges refinansieret. Dansk Erhverv har anført, at det derfor

bør præciseres nærmere i loven, hvorledes realkreditinstitutterne skal klargøre deres vurdering af, om der er eller ikke er berettiget forventning om at kunne sælge obligationerne uden at ramme ”rentetriggeren”.

Nationalbanken har anført, at det bør præciseres i lovbemærkningerne, at realkreditinstituttet i sin vurdering af, om der foreligger en berettiget forventning, ikke må lægge til grund, at instituttet selv kan aftage ekstra obligationer for at undgå en rentestigning på mere end 5 procentpoint.

Kommentar

Bemærkningerne til lovforslaget opregner en række parametre, realkreditinstitutterne kan inddrage i deres vurdering af, om der foreligger en berettiget forventning. Det fremgår heraf, at den generelle rente- og markedsudvikling, analyser udarbejdet af eller på vegne af realkreditinstituttet, andre relevante analyser, eventuelle salg helt eller delvist gennemført af realkreditinstituttet selv eller andre realkreditinstitutter inden for en kortere periode før salget indledes samt eventuelle andre forhold, der kan influere på salget, alle kan inddrages i vurderingen. Listen er ikke udtømmende, hvorfor realkreditinstitutterne kan inddrage andre forhold, som de skønner relevante i vurderingen.

Det vurderes på baggrund af høringssvarene fra Dansk Erhverv, Realkreditrådet og Realkreditforeningen, at bemærkningerne vedrørende ”berettiget forventning” kan uddybes, så det tydeliggøres, hvilke forventninger der er til realkreditinstitutternes vurdering af om der foreligger en berettiget forventning.

Nationalbankens bemærkning om, at det bør præciseres i lovbemærkningerne, at realkreditinstituttet i sin vurdering af, om der foreligger en berettiget forventning, ikke må lægge til grund, at instituttet selv kan aftage ekstra obligationer for at undgå en rentestigning på mere end 5 procentpoint, kan imødekommes og vil blive indarbejdet i forslaget. Der tilføjes, at det også gælder selskaber, der er koncernforbundne med realkreditinstituttet.

For så vidt angår bemærkningerne fra Realkreditrådet og Realkreditforeningen om det uhensigtsmæssige i, at bestemmelsen er strafsanktioneret, vurderes det, at det er konsistent med tilsvarende bestemmelser om det ansvar, der påhviler ledelsen af et realkreditinstitut, at bestemmelsen er strafsanktioneret. Det er ikke hensigten, at bestemmelsen medvirker til, at realkreditinstitutterne er unødigt forsigtige i forhold til at igangsætte obligationssalg, hvorfor bemærkningerne til lovforslaget vil blive uddybet på dette punkt, således at det strafværdige fremgår tydeligere.

I forhold til bemærkningerne fra Dansk Erhverv om behov for klargørelse af realkreditinstitutternes vurderinger bemærkes det, at realkreditinstitutter i medfør af reglerne om værdipapirhandel skal offentliggøre prospekter for deres obligationssalg og i medfør af bekendtgørelse om refinansiering af rentetilpasningslån skal offentliggøre en plan for salget forud

for, at de igangsætter det. Prospekterne og planen skal angive de relevante oplysninger for salget, og herunder har realkreditinstitutterne mulighed for at angive kriterierne for deres vurdering af, om der foreligger en berettiget forventning, hvis de skønner, det er nødvendigt eller hensigtsmæssigt. Det vurderes på den baggrund, at der ikke er behov for at ændre lovforslaget på dette punkt.

4.11.2. Forholdet mellem rente- og auktionstrigger

Realkreditrådet og Realkreditforeningen mener, at lovforslaget medfører, at der kan opstå tvivl om, hvorvidt det vil være rente- eller auktionstriggen, der udløses på baggrund af en vurdering, som tilsiger, at renten vil stige med mere end 5 procentpoint.

Kommentar

Såfremt et realkreditinstitut vurderer, at det ikke har en berettiget forventning om at kunne igangsætte obligationsalget uden, at det vil medføre en rentestigning på mere end 5 procentpoint, vil salget ikke kunne igangsættes på grund af rentetriggeren, ligesom det vil være tilfældet, hvis salget igangsættes men ikke kan færdiggøres, fordi renten stiger med mere end 5 procentpoint i løbet af den planlagte salgsperiode. Sidstnævnte vil være tilfældet, hvis det planlagte salg for en given fondskode må stoppes på grund af en rentestigning på mere end 5 procentpoint inden alle planlagte salg er afviklet. Det vil i de tilfælde være tydeligt, at det er rentetriggeren, der udløses, idet realkreditinstituttet skal melde ud, at salget ikke igangsættes og/eller afbrydes inden alle planlagte salg for den givne fondskode er afviklet.

Hvis realkreditinstituttet igangsætter salget, og der ikke er aftagere til det nødvendige antal nye obligationer, vil det være auktionstriggeren, der udløses, hvilket ligeledes vil skulle meldes ud af instituttet.

Uanset hvilken trigger, der udløses, er konsekvensen for investorer og bestående låntagere i forhold til rentetriggeren den samme. Renten fastlægges efter de samme principper for den forlængede del af obligationerne, og når de 12 måneders forlængelse er udløbet, vil realkreditinstituttet kunne igangsætte obligationsalget uanset forventningerne til renteniveauet, idet rentetriggeren ikke gælder efter forlængelse, uanset om denne forlængelse sker som følge af udløsning af rente- eller auktionstriggen.

Bemærkningerne til lovforslaget vil blive uddybet, så dette fremgår tydeligere end hidtil.

4.11.3. Indførelse af forskellige metoder til afvikling af refinansiering

Realkreditrådet og Realkreditforeningen har foreslået, at forslaget suppleres med yderligere metoder til afvikling af refinansieringen. Realkreditrådet og Realkreditforeningen ser forskellige løsningsmuligheder, som efter deres opfattelse frit bør kunne vælges imellem afhængigt af forretningsmodel og markedssituation. Blandt andet vurderer Realkreditrådet og

Realkreditforeningen, at muligheden for et testsalg, hvor der sælges en mindre mængde obligationer for at skaffe viden om markedet, skal fremgå direkte af lovteksten, og at det skal fremgå, at lovforslaget ikke er til hinder for at lave et betinget udbud af obligationer.

Kommentar

Formålet med lovforslaget er at skabe mere gennemsigtighed om gennemførelse af auktionerne til brug for refinansiering af rentetilpasningslån og om hvornår, der kan ske udløsning af rentetriggeren og konsekvensen heraf. På den baggrund vurderes det, at det vil være uhensigtsmæssigt at opstille en flerhed af modeller for gennemførelse af obligationssalg for realkreditinstitutter, der vil medføre behov for yderligere regulering, og som sådan medfører mere uklarhed om hvert enkelt salg. Det vurderes dog videre, at det kan være hensigtsmæssigt, at lovforslaget ikke efterlader tvivl om muligheden og vilkårene for at gennemføre et testsalg og et betinget salg. Lovforslaget bør derfor ændres, så muligheden for testsalg fremgår direkte af lovteksten, og så det fremgår af bemærkningerne, at realkreditinstitutterne kan gennemføre et betinget udbud af obligationer. Lovforslaget tilrettes, således at bestemmelsen om testsalg tilføjes, og bemærkningerne uddybes vedrørende betinget udbud.

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

Advokatrådet, Andelskassen, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tilægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Børsmæglerforeningen, CorpNordic Denmark A/S, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Fiskeriforening Producent Organisation, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Byggeri, Danske Advokater, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Dansk Ejendomsmæglerforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk Industri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Dansk Kredit Råd, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den danske Fondsmæglerforening, Ejendomsforeningen, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, FDFA – Foreningen af Danske Forsikringsmæglere og ForsikringsAgenturer, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finans og Leasing, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finansektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikringselskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen, Frivilligrådet, FSR – danske revisorer, Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), Garantifonden for indskydere og investorer, Garban-Intercapital Scandinavia, GXG Markets A/S, Horesta, Håndværksrådet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), Investeringsfondsbranchen, ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, KommuneKredit, KL, Kurator-

foreningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen for Bæredygtigt Landbrug, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), NASDAQ OMX Copenhagen, Nets, Parcelhusejernes Landsforening, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revisornævnet, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet, Telekommunikationsindustrien i Danmark, VP Securities A/S, Western Union, Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Grønlands Selvstyre via Rigsombudsmanden i Grønland, Beskæftigelsesministeriet, Datatilsynet, Erhvervsstyrelsen, Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet, Forsvarsministeriet, Justitsministeriet, Kirkeministeriet, Klima, Energi- og Bygningsministeriet, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Kulturministeriet, Miljøministeriet, Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, Ministeriet for Børn, Ligestilling, Integration og Sociale Forhold, Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse, Moderniseringsstyrelsen, Patent- og Varemærkestyrelsen, Sikkerhedsstyrelsen, Skatteministeriet, Statsministeriet, Søfartsstyrelsen, Transportministeriet, Udbetaling Danmark – International Pension & Social Sikring, Uddannelses- og Forskningsministeriet, Udenrigsministeriet, Undervisningsministeriet og Økonomi- og Indenrigsministeriet.

6. Følgende organisationer, myndigheder m.v. har haft bemærkninger med indhold:

Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Danish Venture Capital and Private Equity Association (DVCA), Dansk Investor Relations Forening (DIRF), Finanssektorens Arbejdsgiverforening (FA), Advokatrådet, Forsikring & Pension, Finansrådet, Danmarks Rederiforening, NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Datatilsynet, FSR – danske revisorer, Danske Advokater, Statens Administration, Forbrugerombudsmanden, Dansk Pantebrevsforening, Realkreditrådet, Realkreditforeningen, Forbrugerrådet Tænk, Ældresagen, Finans og Leasing, Dansk Erhverv, Nationalbanken.