

Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Arnarhvoli við Lindargötu
101 Reykjavík
skilað rafrænt í samráðsgátt

9. mars 2023

Mál nr. 41/2023 - umsögn við breytingar á lögum um rekstraraðila sérhæfðra sjóða, lögum um verðbréfasjóði og fleiri lögum (sala sjóða yfir landamæri, höfuðsjóðir og fylgsjóðir o.fl.)

Undirritaður starfar sem lögfræðingar í banka- og fjármögnunardeild lögmannsstofu í Kaupmannahöfn og veitir m.a. ráðgjöf um markaðsetningu sérhæfðra sjóða. Við innleiðingu á tilskipun (ESB) 2019/1160 um rekstraraðila sérhæfðra sjóða í tengslum við sölu sjóða yfir landamæri (e. *Cross-Border Distribution of Funds Directive; CBDFD*) í dönsk lög var orðalag tilskipunarinnar um formarkaðssetningu tekið upp meira eða minna orðrétt í gr. 88 a. dönsku laganna um sérhæfða sjóði (nr. 2015/2021, d. *lov om forvaltning af alternative investeringsfonde m.v.*), með sambærilegum hætti og hér hefur verið lagt til við innleiðingu á tilskipuninni inn í íslensk lög.

Afleiðing þess að tilskipunin var innleidd orðrétt er sú að engin heimild er að finna í dönskum lögum fyrir rekstraraðila sérhæfðs sjóðs frá þriðja landi (þ.e.a.s. utan ESB eða EES) til að formarkaðssetja sjóði sína, þrátt fyrir að slík formarkaðssetning hafi verið talin heimil fyrir innleiðingu tilskipunarinnar. Danska fjármálaeftirlitið hefur staðfest þessa skýringu á heimasíðu sinni. Eini möguleiki rekstraraðila frá þriðja landi til að kanna áhuga á sjóðum sínum er því að sækjum um heimild til að markaðssetja sjóðinn eftir reglum 42. gr. AIFMD, sbr. 64. gr. laga um sérhæfða sjóði, með tilheyrandi kostnaði og töfum.¹

Er það sérstaklega bagalegt að heimildin sé ekki til staðar fyrir rekstraraðila frá þriðja landi enda væru það helst þeir sem nyttu góðs af heimild til formarkaðssetningar. Þá er jafnframt ljóst að eftir Brexit er tilefni til að gefa möguleikum rekstraraðila frá þriðja landi til að markaðssetja sjóði sína sérstakan gaum.

Rétt er að taka fram að CBDFD kveður m.a. á um lágmarkssamræmingu innan Evrópusambandsins á hvað felist í formarkaðssetningu og skilyrðum hennar, sbr. lið (g) í aðfararorðum tilskipunarinnar. Það er því ekkert til fyrirstöðu að setja samhliða reglur um formarkaðssetningu rekstraraðila frá þriðja landi þar sem þeim er heimilað að formarkaðssetja sjóði sína. Hefur það verið gert víða í Evrópu. Hvetur undirritaður fjármála- og efnahagsráðuneytið til að innleiða slíka heimild í lög um sérhæfða sjóði samhliða þeim breytingum sem hér eru til umsagnar.

Þá tekur undirritaður fram að hann telur ekki tilefni til að heimild rekstraraðila frá þriðja landi til formarkaðssetningar sé bundin strangari skilyrðum. Í fyrsta lagi eru skilyrði formarkaðssetningar þegar nokkuð ströng. Í öðru lagi myndi ekki koma til fjárfestingar íslenskra fjárfesta í sjóðum slíks rekstraraðila nema hann hafi í kjölfar formarkaðssetningar sótt um heimild til eiginlegrar markaðssetningar á sjóðnum á Íslandi.

¹ https://www.finanstilsynet.dk/lovgivning/information-om-udvalgte-tilsynsomraader/kollektive-investeringer/faif/spoergsmaal-og-svar-2#2_Markedsf%C3%B8ring: En tredjelandforvalter kan i henhold til § 130 i FAIF-loven få Finanstilsynets tilladelse til at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond til professionelle investorer i Danmark. Det indebærer, at tredjelandforvalteren kan få en sådan tilladelse, hvis betingelserne herfor i øvrigt er opfyldt af tredjelandforvalteren. Lovgivningen indeholder ikke andre muligheder for, at en tredjelandforvalter kan markedsføre sig i Danmark eller foretage præmarkedsføring i Danmark.

En ikke-EU FAIF har således ikke mulighed for at foretage præmarkedsføring i Danmark.

Rétt er að taka fram að leituðu íslenskir fjárfestar til viðkomandi rekstraraðila í kjölfar formarkaðssetningar gæti slíkt ekki fallið undir undanþágu um "öfuga markaðssetningu" (e. *reverse solicitation*) og því er lítil hætt á að formarkaðssetning verði á einhvern hátt 'misnotuð' til að komast fram hjá skilyrðum um leyfi til markaðssetningar. Raunar er það almennt talið hafa verið eitt af markamiðum CBDFD að girða fyrir slíka 'misnotkun' á undanþágunni.

Virðingarfyllst,

Jónas M. Torfason
s. +45 30 90 09 77
jomt@plesner.com